



**Universität  
Zürich** <sup>UZH</sup>

## **Abschlussarbeit**

zur Erlangung des  
Master of Advanced Studies in Real Estate

### **Immobilien-Risikomanagement von gemeinnützigen Investoren Speziell Stiftungen in der Deutschschweiz**

Verfasser: Saravanabavan  
Sansath  
sansath.bavan@gmail.com

Eingereicht bei: Dr. oec. Stephan Kloess

Abgabedatum: 21.09.2020

## Inhaltsverzeichnis

<b>Inhaltsverzeichnis</b> .....	<b>II</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....	<b>V</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b> .....	<b>VI</b>
<b>Tabellenverzeichnis</b> .....	<b>VII</b>
<b>Executive Summary</b> .....	<b>VIII</b>
<b>1 Einleitung</b> .....	<b>1</b>
1.1 Ausgangslage .....	1
1.2 Zielsetzung .....	3
1.3 Abgrenzung des Themas .....	3
1.4 Aufbau, Methodik und Vorgehen .....	4
<b>2 Risikomanagement</b> .....	<b>5</b>
2.1 Kapitalanlageziele .....	5
2.2 Moderne Portfoliotheorie .....	5
2.3 Systematische und unsystematische Risiken .....	6
2.4 Entwicklung Begriff Risikomanagement .....	6
2.4.1 Historischer Kontext.....	6
2.4.2 Rechtlicher Hintergrund .....	6
2.5 Risikomanagementsystem .....	7
2.6 Strategischer Risikomanagementprozess .....	8
2.6.1 Risikostrategie .....	8
2.6.2 Risikomanagement-Organisation.....	9
2.6.3 Risikomanagement-Informationssystem .....	9
2.7 Operativer Risikomanagementprozess .....	9
2.7.1 Risikoerkennung und -kategorisierung .....	9
2.7.2 Risikomessung.....	11
2.7.3 Risikobewertung .....	13
2.7.4 Risikosteuerung .....	13
2.7.5 Risikokontrolle .....	13
<b>3 Der gemeinnützige Investor</b> .....	<b>14</b>

3.1	Philanthropie .....	14
3.2	Gemeinnützige Organisationen .....	14
3.3	Rechtsformen gemeinnütziger Organisationen.....	15
3.3.1	Stiftungen .....	15
3.3.2	Stiftungstypen.....	16
3.4	Gemeinnützige Stiftung.....	17
3.4.1	Organisation .....	17
3.4.2	Vermögen .....	17
3.4.3	Destinatäre und weitere Stakeholder .....	17
3.4.4	Fremdkapitalgeber .....	18
3.5	Kostenmiete.....	18
3.6	Gemeinnützige Mietobjekte: Faktencheck .....	19
<b>4</b>	<b>Empirische Untersuchung.....</b>	<b>21</b>
4.1	Methoden und Forschungsdesign .....	21
4.2	Experteninterview Gemeinnützige Investoren .....	23
4.2.1	Strategischer Risikomanagementprozess.....	24
4.2.2	Operativer Risikomanagementprozess .....	27
4.2.3	Risiken der Gemeinnützigkeit .....	35
4.2.4	Implementierung.....	36
4.2.5	Unsicherheit und Risiko .....	37
4.3	Experteninterview institutionelle Investoren.....	37
4.3.1	Strategischer Risikomanagementprozess.....	38
4.3.2	Operativer Risikomanagementprozess .....	39
4.3.3	Reporting .....	41
4.3.4	Unsicherheit und Risiko .....	42
4.3.5	Risiken der Gemeinnützigkeit .....	42
<b>5</b>	<b>Erkenntnisse der empirischen Untersuchung .....</b>	<b>44</b>
5.1	Chancen- und Risikokatalog.....	44
5.2	Zinsänderungsrisiko .....	46
5.3	Reputationsrisiko.....	47
5.4	Organisatorische Strukturen und Herausforderungen für die Implementierung.....	48
5.5	Zwischenfazit .....	49
<b>6</b>	<b>Empfehlung zum Aufbau eines Risikomanagementsystems für gemeinnützige Investoren ....</b>	<b>51</b>
6.1	Risikostrategie.....	51

6.2	Risikomanagement-Organisation .....	51
6.3	Risikomanagement-Informationssystem .....	52
6.4	Risikoerkennung und -messung .....	52
6.5	Risikobewertung.....	54
6.6	Risikosteuerung und -kontrolle .....	55
6.7	Chancen- und Risikoreporting.....	55
<b>7</b>	<b>Schlussbetrachtung.....</b>	<b>56</b>
7.1	Fazit.....	56
7.2	Diskussion .....	56
7.3	Ausblick .....	57
<b>8</b>	<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>60</b>
<b>9</b>	<b>Anhang.....</b>	<b>65</b>

**Abkürzungsverzeichnis**

AG	Aktiengesellschaft
CEO	Chief Executive Officer
CEPS	Centre for Philanthropy Studies
CFO	Chief Financial Officer
EBIT	Earnings before interest and taxes
ESA	Eidgenössische Stiftungsaufsicht
ESG	environment, social, governance
EGW	Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger
FINMA	Finanzmarktaufsicht
Gif	Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GV	Gebäudeversicherung
KAG	Kollektivanlagengesetz
KPI	Key Performance Indicators
IFZ	Institut für Finanzdienstleistungen Zug
IKS	Internes Kontrollsystem
IT	Informationstechnik
NOP	Nonprofit-Organisation
OAK BV	Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge
OR	Obligationenrecht
PBG	Planungs- und Baugesetz
SWOT	Strengths-Weaknessess-Opportunities-Threats
RPV	Raumplanungsverordnung
VAR	Value at Risk
WAULT	Weighted Average Unexpired Lease Term
ZGB	Zivilgesetzbuch

**Abbildungsverzeichnis**

Abbildung 1: Risikomanagementsystem .....	8
Abbildung 2: Methoden zur Risikoerkennung .....	10
Abbildung 3: Risikokategorien-Matrix .....	11
Abbildung 4: Messmethoden.....	12
Abbildung 5: Eigentübertypen Mietwohnung per Ende 2019.....	19
Abbildung 6: Verteilung Anzahl der Stiftungen im Wohnungswesen .....	20
Abbildung 7: Auswertung Stiftungsstrategie .....	25
Abbildung 8: Auswertung Risiken- und Chancenkatalog .....	29
Abbildung 9: SWOT.....	53
Abbildung 10: Risikomatrix .....	54
Abbildung 11: Liquidation von Stiftungen.....	57

**Tabellenverzeichnis**

Tabelle 1: Gesellschaftsformen .....	15
Tabelle 2: Kennwerte befragte Stiftungen.....	23
Tabelle 3: Legendes Auswertung Interview gemeinnützige Stiftungen .....	24
Tabelle 4: Auswertung Stiftungsstrategie.....	26
Tabelle 5: Aufgaben, Verantwortlichkeiten und Kompetenzen .....	27
Tabelle 6: Auswertung Risiken und Chancen Wahrnehmung .....	28
Tabelle 7: Auswertung Chancen- und Risikokatalog.....	30
Tabelle 8: Auswertung Reputationsrisiken.....	32
Tabelle 9: Auswertung Implementation von Messverfahren .....	33
Tabelle 10: Auswertung Bewertung auf Unternehmens- und Portfolioebene.....	34
Tabelle 11: Auswertung Implementation/Bewertung von Brutto-Netto-Risiko .....	34
Tabelle 12: Strategisches Risikomanagement Sichtweisen.....	38
Tabelle 13: Chancenkatalog .....	44
Tabelle 14: Risikokatalog.....	45

## **Executive Summary**

Die vorliegende Arbeit untersucht auf Grund der aktuellen Raumplanungs- und Wohnbauförderungspolitik im aktuellen Marktumfeld, wie das Risikomanagement bei gemeinnützigen Stiftungen umgesetzt wird und ob ein wirtschaftswissenschaftlicher / institutioneller Ansatz des Risikomanagementsystems für gemeinnützige Investoren anwendbar und allenfalls adaptierbar ist. Ausgehend von den heute gängigen Ansätzen zum Immobilien-Risikomanagement und einem Umriss zum Begriff des «gemeinnützigen Investors» wurden empirisch mittels der Analyse von bestehenden Studien und einer Befragung von gemeinnützigen und institutionellen Investoren deren Praxis untersucht. Dabei zeigen sich folgende Ansätze:

Die befragten Stiftungen führen in der Regel eine Rechnungsprüfung, ein Internes Kontrollsystem, Controlling als Organisationseinheit und ein Reportingsystem auf strategischer und operativer Ebene. Somit besitzen sie die notwendigen Hilfsmittel für eine Implementierung eines Risikomanagementsystems. In den Interviews konnte auch kein fehlendes Risikoverständnis festgestellt werden. Im Rahmen der Befragung wurde weiter festgestellt, dass sich die Aufbau- und Ablauforganisation der Investoren nicht wesentlich vom finanztheoretisch empfohlenen Ansatz unterscheiden. Es ist allerdings festzustellen, dass quantitative Messgrößen nicht verbreitet sind. Daher sind Messungen der internen Leistungen und Vergleiche zu anderen Stiftungen kaum möglich. Die fehlenden Messgrößen können die Transparenz und das Vertrauen der Allgemeinheit in den «guten» Zweck gefährden.

Die grosse Herausforderung ist nach Angaben der Befragten aber die Kapazität und das Ressourcenmanagement der Mitarbeiter um ein Risikomanagementsystem implementieren, aufrechterhalten und führen zu können. Es wird die Befürchtung geäussert, dass der Betrieb eines expliziten Risikomanagements zu einem deutlichen Anstieg des Verwaltungsaufwands führen würde, welcher Kapazitäten und Ressourcen für die Zweckerfüllung beschneiden würde. Es wird oft gar angenommen, dass die Kosten eines Risikomanagementsystems den Nutzen für den Gesellschaftszweck übersteigen würden. Eine Einführung eines ganzheitlichen Risikomanagements kann jedoch bei gemeinnützigen Stiftungen dazu führen, dass sich diese ihren Risiken bewusster werden, den Stiftungszweck kosteneffizienter erfüllen und dank erhöhter Transparenz mehr Vertrauen der Stakeholder in den Zweck gewinnen können.



## 1 Einleitung

### 1.1 Ausgangslage

Investoren lassen sich in öffentliche, gemeinnützige, private und institutionelle Herkünfte unterscheiden. Zu den gemeinnützigen Investoren zählen Genossenschaften, Stiftungen und Vereine, die einen im weitesten Sinne sozialpolitische Zwecke verfolgen. In den Kantonen Basel, Bern, Genf, Luzern und Zürich sind gemeinnützige Investoren besonders stark vertreten. Gemäss Wüest Partner Immo-Monitoring liegen hier 72 % ihres Gesamtbestandes (2019, S. 58). In diesen Regionen befinden sich die grössten Schweizer Wirtschaftsräume und Städte. Überdurchschnittlich stark wachsen die Anteile gemeinnütziger Investoren in Zürich und Genf, dies vor allem durch Neubauten (Wüest Partner, 2019, S. 58).

Die eidgenössische Raumplanungsverordnung (Art. 47 RPV) erlaubt es Kantonen und Gemeinden, bei neuen Zonenplänen oder Gestaltungsplanverfahren die Ausnutzung zu erhöhen und legt fest, dass in diesen Fällen ein Mehrwertausgleich zu erfolgen hat (Stadt Zürich, 2020, S. 5). Im Kanton Zürich (§ 49b PBG) und auch in anderen Kantonen wird den Gemeinden bei diesen Verfahren die Option eingeräumt, einen Mindestanteil an preisgünstigen Wohnraum vorzuschreiben (Stadt Zürich, 2020, S. 13). Daher ist anzunehmen, dass der gemeinnützige Investor in Zukunft weiter an Bedeutung gewinnen wird.

Neben den Genossenschaften bieten Stiftungen einen grossen Anteil der gemeinnützigen Mietobjekte an. In der Stadt Zürich ist der Anteil der gemeinnützigen Mietobjekte an allen Mietobjekten ca. 27 %. Der Anteil der öffentlichen Hand liegt bei ca. 8 %, der Genossenschaften ca. bei 18 % und der gemeinnützigen Stiftungen etwa bei 3 %.<sup>1</sup> Es gibt mehrere Formen von Stiftungen; die Stiftungslandschaft ist breitgefächert in der Schweiz. Die häufigste Form ist die Anlagestiftung (der Pensionskassen). Da die Mehrheit nicht in Gemeinnützigkeit investiert, soll der Fokus der vorliegenden Arbeit auf Stiftungen gesetzt werden, die mit ihren Anlagen einen *gemeinnützigen* Stiftungszweck

---

<sup>1</sup> Dazu wurden Geschäftsberichte der jeweiligen Stiftungen gesichtet, direkt Kontakte befragt und im Rahmen der Experteninterviews weitere Daten erhoben und analysiert.

im Eingang erwähnten Sinne nachhaltig erfüllen. Sie stellen ihre finanziellen Überschüsse in Form von kollektiven Gütern (meist Mietobjekte) ihren Begünstigten oder der Gemeinschaft (Dritten) gemäss ihrem gemeinwohlorientierten Zweck bereit und schütten ihre Gewinne nicht an Eigentümer oder Anteilseigner aus (Art. 56 lit. g. Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer). Die Mieterträge werden in der Regel lediglich zur Deckung der Investitions- und Unterhaltsarbeiten sowie des Verwaltungsaufwands der Stiftungen verwendet. Neben diesen Stiftungen, die preisgünstige Mieten anbieten, gibt es allerdings auch solche, die ihre Objekte zu Marktmieten anbieten, um aus erzielten Renditen einen gemeinnützigen Stiftungszweck zu erfüllen, der per se nicht in der Bereitstellung von Wohn- oder Gewerberäumen begründet ist. So bezweckt beispielsweise die Alice-Schock-Bockhorn Stiftung die Unterstützung der Balgrist-Stiftung, der Schweizerischen Epilepsie-Stiftung und der Stiftung Alterswohnen in Albisrieden (Stiftung Schweiz, ohne Datum) und generiert diese Beiträge vorwiegend aus Immobilieninvestitionen.

Das aktuelle Marktumfeld (Tiefzins und hohe Transaktionspreise gegenüber historischen Preisen in der Schweiz) führt dazu, dass die risikobedingte Volatilität der künftigen zu erwartenden Erträge aus den Anlagen in den letzten Jahren stark gestiegen ist. Negative Abweichungen der Performance vom erwartenden Ergebnis können kaum oder nur bedingt an Destinatäre überwältigt werden (Seidemann, 2014, S. 5). Ferner sind Stiftungen in der öffentlichen Wahrnehmung durch den Einsatz von staatlichen Fördergeldern oder durch Steuerbefreiung exponiert. Insbesondere steuerbefreite gemeinnützige Stiftungen weisen einen erhöhten Legitimationsbedarf auf (Sprecher, Egger & von Schurbein, 2015, S. 120). Das heisst, dass die Stiftungsressourcen und -leistungen effizient einzusetzen sind, um keine Reputationsschäden zu erleiden. Zudem nehmen die Leistungen der Stiftungen den Charakter eines Vertrauensgutes an, da sie häufig nicht quantifiziert oder kontrolliert sind (Egger, von Schnurbein, Zöblin & Koss, 2011, S. 41). Das Fehlen von Rechnungslegungspublizität für Stiftungen führt zudem dazu, dass Effizienz und transparente Erfüllung des Stiftungszweckes mancherorts bezweifelt werden müssen (Seidemann, 2014, S. 4).

Zusammenfassend ist daher von gemeinnützigen Investoren, im Speziellen von Stiftungen, ein höheres Risikobewusstsein gefordert. Es berücksichtigt nicht nur das aktuelle Marktumfeld, Reputationsrisiken und Wachstumschancen aufgrund der gegenwärtigen Raumplanungs- und Wohnbauförderungspolitik, sondern schafft auch eine optimale

Entscheidungsgrundlage auf Ebene des Stiftungszwecks, des Unternehmens, des Portfolios sowie der Einzelprojekte.

## 1.2 Zielsetzung

In der Arbeit soll untersucht werden, wie das Risikomanagement bei gemeinnützigen Investoren umgesetzt wird, wie sich dieses zum wirtschaftswissenschaftlichen bzw. institutionellen Ansatz unterscheidet und ob ein wirtschaftswissenschaftlicher / institutioneller Ansatz des Risikomanagementsystems für gemeinnützigen Investoren anwendbar und allenfalls adaptierbar ist.

Folgende Fragestellungen sollen in der Arbeit beantwortet werden:

- Welche Risiken können auf gemeinnützige Investoren einwirken und wie unterscheiden sich die Risikokategorien zu institutionellen Investoren?
- Welche sind die zwei Top-Risiken?
- Wie hoch ist das Reputationsrisiko bei gemeinnützigen Investoren und wie ist das Reputationsrisikomanagement organisiert?
- Welche organisatorischen Strukturen und Besonderheiten sind bei der Implementierung eines Risikomanagementsystems im gemeinnützigen Bereich zu beachten?
- Wie kann das Risikomanagementsystem (Risikostrategie, Risikofrüherkennung, Risikobewältigung, Risikoüberwachung, Risikoorganisation etc.) bei gemeinnützigen Investoren ausgestaltet werden?

## 1.3 Abgrenzung des Themas

Der Fokus soll auf dem Risikomanagement und nicht auf dem internen Kontrollsystem (IKS) liegen. Schwerpunkt des IKS liegt eher in der Überwachung und Steuerung von Risiken auf der Unternehmensebene (interne Risiken). Das Risikomanagement im Fokus der vorliegenden Arbeit ist hingegen eine ganzheitliche Betrachtung auf der Unternehmens- und Portfolioebene. Zudem kann das Risikomanagement qualitativ und quantitativ Vorgehensweisen vorgeben, wie grundsätzlich mit Risiken umgegangen werden soll.

Die verhaltensökonomische Komponente der Principal-Agent Theorie wird in der vorliegenden Arbeit nicht berücksichtigt, da anhand von explorativen Experteninterviews keine relevanten grundsätzlichen verhaltensökonomischen Muster erkannt und ausgewertet werden können.

#### **1.4 Aufbau, Methodik und Vorgehen**

Die vorliegende Arbeit versucht das Immobilien-Risikomanagement von gemeinnützigen Investoren, im Speziellen Stiftungen in der Deutschschweiz, nach folgendem Aufbau, Methodik und Vorgehen zu untersuchen:

- 1. Kapitel: Kontext der Arbeit, Einleitung in die Fragestellung und Zielsetzung.
- 2. und 3. Kapitel: Zusammenstellung der Grundlagen hinsichtlich des Begriffs Risikomanagement und der gemeinnützigen Stiftungen
- 4. Kapitel: Charakterisierung und Beschreibung der qualitativen Sozialforschungsmethodik und deren Auswertung; empirische Analyse der aktuellen Risikomanagementsysteme von gemeinnützigen und institutionellen Investoren und deren Praxis anhand von explorativen teilstandardisierten Experteninterviews sowie mittels bestehender Studien
- 5. Kapitel: Erkenntnisse der Untersuchung und Beantwortung der Fragestellungen aus Kapitel 1
- 6. Kapitel: Empfehlung aus gewonnenen Erkenntnissen zur Implementierung eines Risikomanagementsystems für gemeinnützige Stiftungen
- 7. Kapitel: Fazit, Diskussion und Ausblick auf weiterführende Fragestellungen.

## 2 Risikomanagement

In diesem Kapitel werden zum besseren Verständnis des Immobilien-Risikomanagement die theoretischen Begriffe der Kapitalanlageziele, der modernen Portfoliotheorie sowie die Grundlagen zum Thema Risikomanagement erläutert.

### 2.1 Kapitalanlageziele

Rendite, Liquidität und Risiko sind die wichtigen Erfolgskriterien bei der Beurteilung eines Immobilieninvestments (Maier, 2007, S. 4). Die optimale Zusammensetzung dieser Kriterien ist unter Betrachtung des Anlagehorizontes auszuwählen (Wellner, 2003, S. 3).

#### *Rendite und Liquidität*

Die Rendite beschreibt den Erfolg des eingesetzten Kapitals über einen bestimmten Anlagehorizont. Die laufenden Zahlungsströme sowie die Wertveränderung sind in dieser Betrachtung einzuschliessen (Wellner, 2003, S. 3-5). Unter Liquidität wird verstanden, wie einfach ein Investment zu verkaufen ist.

#### *Risiko und Ungewissheit*

Frank Hyneman Knight unterscheidet in «In Risk, Uncertainty and Profit» (1921) Unsicherheiten in logisch gewonnene, empirisch erhobene und geschätzte Wahrscheinlichkeiten (zit. in Boeckelmann, 2011, S. 2). Da bei den ersten beiden Typen die Angaben über die Wahrscheinlichkeiten für das Eintreten bestimmter Situationen getroffen werden können, fasst Knight sie unter dem Begriff des Risikos zusammen. Den dritten Typ der geschätzten Wahrscheinlichkeit benennt er als Ungewissheit (true uncertainty). Bei Ungewissheiten können demnach keine subjektiven oder gar objektiven quantitativen Eintrittswahrscheinlichkeiten angegeben werden, es handelt sich um «Wagnis». Es versteht sich von selbst, dass Risiken und Ungewissheiten im Hinblick auf andere Zielparame-ter sowohl mit Gefahren (negative) als auch mit Chancen (positive Situationen) verbunden sind.

### 2.2 Moderne Portfoliotheorie

Die Portfoliotheorie von Harry Markowitz beschreibt Risiko als Standardabweichung der Wahrscheinlichkeitsverteilung der Portfoliorendite. Je geringer die Korrelation in-

nerhalb des Portfolios ist, desto höher ist die Diversifikation: das Konzept bedeutet, unter Berücksichtigung der Varianz und Korrelation der einzelnen Anlagen das gesamte Portfoliorisiko unter das jeweilige Risikoniveau der einzelnen Anlagen zu reduzieren (Albrecht & Maurer, 2008, S. 258).

### **2.3 Systematische und unsystematische Risiken**

Systematische Risiken stehen im Zusammenhang mit übergeordneten Ereignissen in der Makroökonomie (Zinsumfeld), Politik, Klima, Gesetzgebung u. ä. Sie wirken sich in der Regel auf das gesamte Portfolio aus und können durch Risikostreuung nicht reduziert werden (Schulte, 2007, S. 71).

Unsystematische Risiken sind einzelwirtschaftliche bzw. objektspezifische Risiken, die per se nicht im Zusammenhang mit übergeordneten Ereignissen stehen. Diese Risiken lassen sich überwiegend durch Diversifikation reduzieren (Schulte, 2007, S. 71). Beispiele hierfür sind regionale Wirtschaftsentwicklung, Nahverkehrsentwicklung, Raumplanungsentwicklung, Standort- und Entwicklungsrisiken bei der Immobilienprojektentwicklung oder das Vermietungsrisiko im Immobilienportfolio.

## **2.4 Entwicklung Begriff Risikomanagement**

### **2.4.1 Historischer Kontext**

Das betriebswirtschaftliche Risikomanagement ist abhängig von der Entwicklung der Unternehmensumwelt, Gesellschaft und Ökonomie. Weiter beeinflussen Organisation, Management und unternehmens- und branchenspezifische Risikoarten das Verständnis und Umsetzung des Risikomanagements (Budäus & Hilger, 2009, S. 18). Demnach ist Risikomanagement ein strukturierter Verhaltensansatz mit strategischer Bedeutung und Reichweite, welches die ganze Organisation durchdringt.<sup>2</sup>

In der Literatur werden verschiedene Ansätze des Risikomanagement diskutiert und in Theorien formuliert.<sup>3</sup>

### **2.4.2 Rechtlicher Hintergrund**

Der Artikel 663b Ziffer 12 des Obligationenrechtes schreibt in der Schweiz vor, dass alle Unternehmen, die einer ordentlichen oder eingeschränkten Revision unterliegen, im

---

<sup>2</sup> Weiterführende Literatur in Kajüter, 2012, S. 53 sowie in DeLoch, 2000, S. 23-24)

<sup>3</sup> Weiterführende Literatur in Broweleit, 2014, S. 74

Anhang der Jahresrechnung eine Risikobeurteilung vornehmen müssen. Auch Rechnungslegungsrichtlinien (z. B. Swiss GAAP FER, IFRS) geben Vorgaben zum Risikomanagement.

Neben Gesetz und Rechnungslegungsvorschriften machen Finanzinstitute den Unternehmen respektive Investoren Vorgaben in Bezug auf eine Implementierung von Risikomanagement (beispielsweise der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht).<sup>4</sup>

## 2.5 Risikomanagementsystem

In der Betriebswirtschaft hat sich bisher im Risikomanagement eine prozessuale Sichtweise durchgesetzt, welche in den Publikationen von Ulrich Hommel und Gunnar Pritsch «Bausteine des Risikomanagementprozesses», von Andreas Oehler und Matthias Unser «Finanzwirtschaftliches Risikomanagement» sowie Wolfgang Lück «Der Umgang mit unternehmerischen Risiken durch ein Risikomanagementsystem und durch ein Überwachungssystem» beschrieben werden. Die gemeinsamen Elemente des Ablaufs sind Risikostrategie, Risikoerkennung, Risikomessung, Risikobewertung, Risikosteuerung und Risikokontrolle (Abbildung 1). Diese Elemente können den Phasen eines Managementprozesses Planung, Steuerung und Kontrolle zugeordnet werden. Auch die Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung (gif) geht von einem ähnlichen Konzept aus (2009, S. 13).

Die Vision, Strategie, Taktik respektive das Geschäftsmodell, und konkrete Unternehmensziele bilden den massgebenden Rahmen und die Anforderungen an das Risikomanagement. Zudem setzen die Aufbau- und Ablauforganisation ebenfalls Voraussetzungen respektive Anforderungen an das Risikomanagementsystem. Dabei gibt es Kernelemente des Risikomanagementsystems, welche gemäss der Literatur alle Unternehmen erfüllen sollten (Hölscher, Giebel & Karrenbauer, 2006, S. 150):

- Auf strategischer Ebene sind die Risikostrategie und Risk Governance, die Risikomanagement-Organisation sowie das Risikomanagement-Informationssystem vorzugeben
- Auf operativer Ebene ist der Risikomanagementprozess mit Risikoidentifikation, Risikobewertung, Risikosteuerung, Risikokontrolle und Risikoberichterstattung abzudecken

---

<sup>4</sup> Weiterführende Literatur dazu in Ehlers, Harald, Basel II/Rating: Die Hausaufgaben für Mittelstandsunternehmer und ihre Berater, 2002

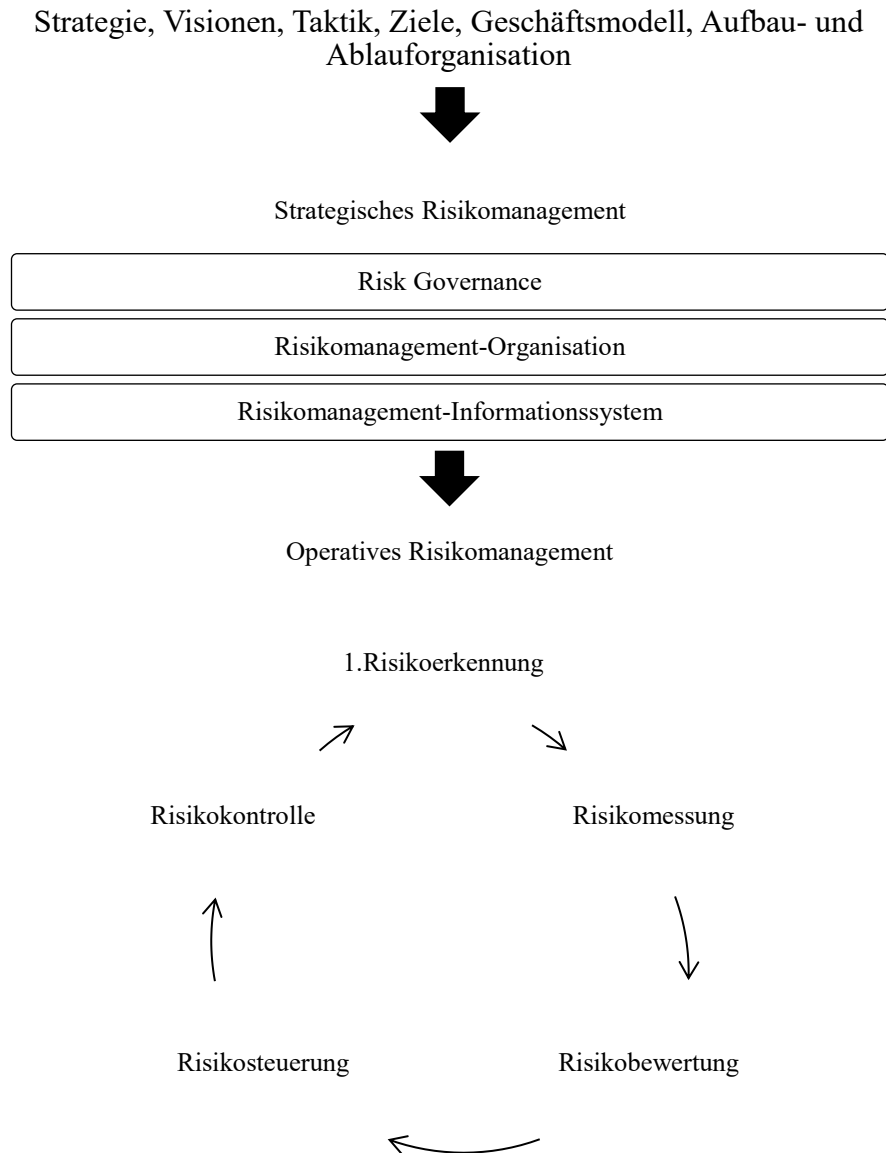


Abbildung 1: Risikomanagementsystem (eigene Darstellung in Anlehnung an Hölscher et al., 2006, S. 150)

## 2.6 Strategischer Risikomanagementprozess

### 2.6.1 Risikostrategie

Als Ausgangslage für den Risikomanagementprozess dient die beispielsweise vom Verwaltungsrat und / oder von der Geschäftsleitung übergeordnet festgelegte Unternehmens-, Anlage- und Portfoliostrategie des Investors (gif, 2009, S. 13).

In der davon abgeleiteten Risikostrategie wird der Begriff des Risikos definiert und die Einstellung des Investors gegenüber diesem festgelegt. Im Rahmen der Strategiefindung werden die Vorgaben für das operative Risikomanagement definiert (Stock, 2010, S.



50). Beispiele für Solche sind maximale Fremdfinanzierungsquoten oder akzeptable Verlustgrenzen.

### **2.6.2 Risikomanagement-Organisation**

Auf operativer Ebene sind Risikoverantwortliche zu bezeichnen, die auf der entsprechenden Ebene Risiken identifizieren, steuern und nach risikorelevanten Gesichtspunkten überwachen. Ziel ist damit ein Überblick hinsichtlich Risikoquellen und den möglichen Chancen zu gewinnen (Gleissner, 2008, S. 220) und aus dieser Erkenntnis einen Nutzen zu generieren.

### **2.6.3 Risikomanagement-Informationssystem**

Ein Informationssystem ist aufzubauen, um folgende Herausforderungen wirkungsvoll zu begegnen (Vanini, 2012, S. 44):

- unvollständige Risikoidentifizierung
- mangelnde Transparenz über die Risikolage des Unternehmens
- zeitverzögerte oder unvollständige Kommunikation von Risiken aufgrund redundanter oder inkonsistenter Erfassung und Speicherung risikorelevanter Daten

Das Informationssystem dient dazu, verlässliche, relevante und formale Risikoinformationen für den Entscheidungsprozess rechtzeitig bereitzustellen und diesen zu beschleunigen. Die wirkungsvolle Entscheidungsvorbereitung der Unternehmensführung soll dadurch unterstützt werden.

## **2.7 Operativer Risikomanagementprozess**

### **2.7.1 Risikoerkennung und -kategorisierung**

In der Phase der Risikoerkennung werden methodisch alle Kriterien erfasst, die Aufgaben und Vorgaben des Unternehmens beeinflussen können. Anschliessend werden diese Kriterien in einem Risikokatalog systematisch strukturiert (Stock, 2010, S. 50-52). In der Praxis werden beispielsweise Brainstorming, Checklisten, Expertenbefragung (Delphi-Methode), SWOT-Analysen und Due Diligence zur Risikoerkennung angewendet (Abbildung 2).

Abgestützt auf die Theorie der «Schwachen Signale» von Harry Igor Ansoff (1975) ist eine Früherkennung der Risiken in diese Phase einzubauen. Hierzu kann eine Produkt-Markt-Matrix dienen.<sup>5</sup> Ziel ist, die Eintrittswahrscheinlichkeit des möglichen Risikos frühzeitig zu erkennen und zu verringern, respektive wirkungsvoll auf das Eintreten von Ereignissen vorbereitet zu sein (Eckard, 2004, S. 13-18).

<b>Kollektionsmethode</b>	<b>Suchmethoden</b>	
Identifikation bestehender und offensichtlicher Risiken	Identifikation zukünftiger und bisher unbekannter Risikopotenziale (proaktives Risikomanagement)	
Checkliste SWOT-Analyse Self Assessment Risiko-Identifikations-Matrix Interviews Befragung Etc.	Analytische Methoden	Kreativitätsmethoden
	Fragenkatalog Morphologische Verfahren Fehlermöglichkeits- und Einflussanalyse Baumanalyse Etc.	Brainstorming Brainwriting Delpih-Methode Synektik Etc.

Abbildung 2: Methoden zur Risikoerkennung (eigene Darstellung in Anlehnung an Romeike, 2018, S. 56)

### *Risikokategorien*

Grundsätzlich ist zwischen internen und externen Risikokategorien zu unterscheiden. Eine dritte Risikokategorie ist die Reputation (Abbildung 3). Innerhalb dieser Risikokategorien wird eine Auflistung und Strukturierung aufgebaut. Schnittstellen und Wechselwirkungen zwischen einzelnen Risiken sind dabei zu berücksichtigen (Diederichs, 2010, S. 102).

<sup>5</sup> Weiterführende Literatur in Ansoff, 1975, S. 21-33)

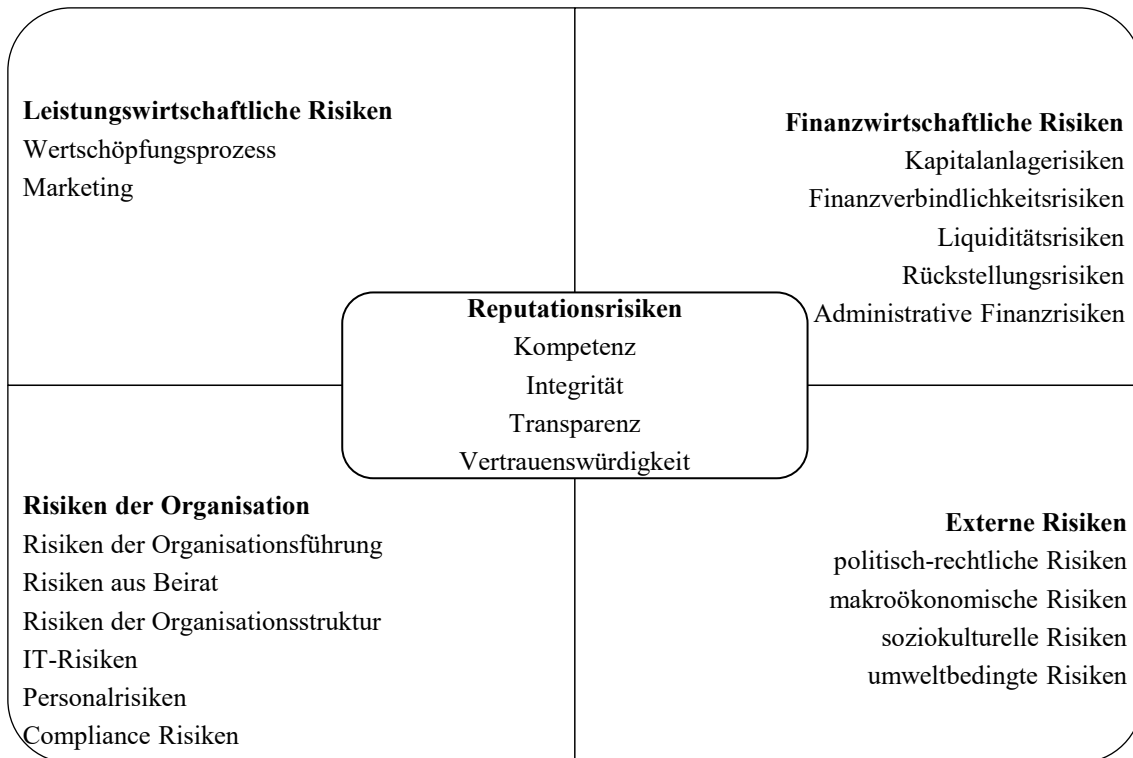


Abbildung 3: Risikokategorien-Matrix (eigene Darstellung in Anlehnung an Hornung, Reichmann & Diederichs, 1999, S. 320 sowie Schierenbeck, Grüter & Kunz, 2004, S. 7)

Die internen Risikofelder werden in Risiken nach Leistungswirtschaft, Finanzwirtschaft und Führungs- und Organisations-Aspekten unterschieden. Externe Risiken sind Risiken, die von der Organisation nicht unmittelbar beeinflusst werden können. Sie können in politisch-rechtliche, makroökonomische, soziokulturelle und umweltbedingte Risiken eingeteilt werden (Hornung, Reichmann & Diederichs, 1999, S. 320).

Schierenbeck, Grüter und Kunz definieren Reputationsrisiko als die Gefahr einer negativen oder positiven Abweichung der Reputation des Unternehmens von der angestrebten Reputation und / oder dem erwarteten Ansehen durch ihre Anspruchsgruppen (2004, S. 7). Unter Reputation soll hier der aus der Wahrnehmung aller Anspruchsgruppen heraus resultierende öffentliche Ruf einer Organisation bezüglich ihrer Kompetenzen, Integrität, Transparenz und Vertrauenswürdigkeit verstanden werden.

### 2.7.2 Risikomessung

In der Risikomessung erfolgt eine qualitative und quantitative Aussage bezüglich der identifizierten Risiken. Mögliche Messmethode werden in Abbildung 4 erläutert. Hier werden beispielsweise die Eintrittswahrscheinlichkeiten auf die Finanz-, Vermögens- und Ertragslage abgeschätzt.

Grundsätzlich kann entweder ein Top-Down- oder Bottom-Up-Ansatz angewendet werden. Unter Bottom-Up in der Risikoanalyse wird ein induktives, von den Ursachen ausgehendes Vorgehen und unter Top-Down ein deduktive, von den Folgen ausgehendes Vorgehen verstanden (Exner, Denk, & Ruthner, 2008. S. 84). Diese Begriffe finden meist bei der Analyse des Gesamtrisikos aus Unternehmenssicht Anwendung, wobei beim Top-Down Verfahren verschiedene Ergebniszahlen im Hinblick auf ihre Volatilität zur Ermittlung eines Gesamtrisikos untersucht werden; hingegen beim Bottom-Up Verfahren die Risikokategorien, Geschäftsbereiche und Prozesse ursächlich erfasst, analysiert und die erfassten Einzelrisiken zu einem Gesamtrisiko aggregiert werden.

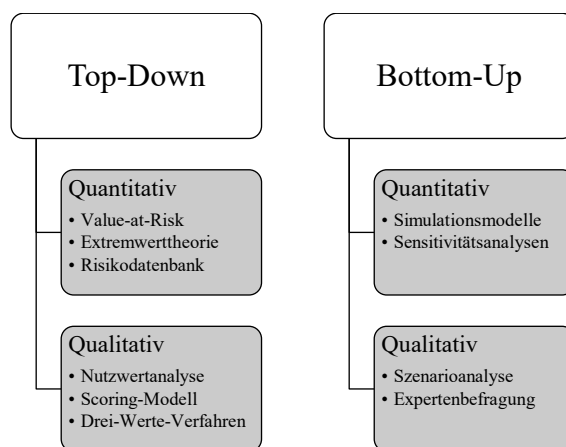


Abbildung 4: Messmethoden (eigene Darstellung, in Anlehnung an Romeike & Hager, 2009, S. 134, 140, 143, 174)

### *Gängige Messverfahren im Risikomanagement*

In dieser Arbeit werden die Value at Risk, das Scoring-Verfahren, die Sensitivitätsanalyse sowie die Szenarioanalyse erläutert. Es gibt jedoch auch weitere Methoden.

Der Value at Risk (VAR) ist ein quantitatives Risikomass zur Messung von Marktpreisrisiken. Die Kennzahl repräsentiert die maximale negative Veränderung eines (z.B. Vermögens-) Wertes innerhalb eines festgelegten Zeitraums mit einer vorgegebenen Wahrscheinlichkeit (Jorion, 2007, S. 17).

Beim Scoring-Verfahren wird eine grosse Anzahl von zu untersuchenden Sachverhalten der Risiken in einzelne Kriterien aufgeteilt um eine ausführliche Beschreibung zu ermöglichen. Diese Untersuchungskriterien sind sowohl quantitativ als auch qualitativ. Diese Kriterien werden nach ihrer Relevanz gewichtet (Wellner, 2003, S. 180).

Die Sensitivitätsanalyse ist eine Rechentechnik. Meist stehen dabei die Richtung und die Intensität des Einflusses unsicherer Variablen auf den Erfolg z. B. einer Investition im Zentrum dieses Verfahrens (Maier, 2007, S. 283). Oft wird dabei auch der Einfluss einzelner Faktoren z. B. auf die Bewertung oder Rentabilität eines Immobilienportfolios beleuchtet (Keitsch, 2004, S. 58).

Bei der Szenarioanalyse werden verschiedene angenommene Kombinationen von Parametern festgelegt (jeweils ein Szenario) und der Zielwert der zu messenden Kennzahl für jede dieser Kombinationen berechnet. Hier liegt das Interesse in den Extremwerten. So können Wechselwirkungen mit anderen Risikofaktoren abgeleitet werden (Romeike, 2004, S. 137).

### **2.7.3 Risikobewertung**

Mit der Risikobewertung wird die Relevanz der quantitativ und qualitativ gemessenen Risiken auf Unternehmens-, Portfolio- und Objektebene abgeschätzt. Ziel ist die wesentlichen Risiken herauszukristallisieren. Zudem dient sie der Sicherstellung der beispielsweise gesetzlich oder durch den Investor spezifisch vorgegebenen maximal zulässigen Risikopositionen (Stock, 2010, S. 195-196). Gesetzliche Vorgaben stammen beispielsweise aus dem Kollektivanlagengesetz (KAG), von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) oder der Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV).

### **2.7.4 Risikosteuerung**

Die Risikosteuerung dient dazu, die Folgen der wesentlichen Risiken durch steuernde Massnahmen zu kontrollieren und die maximal festgelegte Risikohöhe nicht zu überschreiten (Stock, 2010, S. 208-210). Mögliche Massnahmen sind im Allgemeinen die Vermeidung, Verminderung, Überwälzung und Akzeptanz.

### **2.7.5 Risikokontrolle**

Die Risikokontrolle hat zum Ziel, die in der Risikosteuerung getroffenen Massnahmen auf Zielerreichung, Effizienz, Effektivität und Wirksamkeit zu prüfen (Stock, 2010, S. 220-221). Falls die Massnahmen der Risikosteuerung erfolglos sind, müssen die Ursachen analysiert und neue Massnahmen eingeleitet werden, um die gewünschte Soll-Position zu erreichen.

### 3 Der gemeinnützige Investor

#### 3.1 Philanthropie

Das griechische Wort Philanthropie bedeutet so viel wie Menschenfreundlichkeit. Das Centre for Philanthropy Studies (CEPS) an der Universität Basel gibt folgende Definition von Philanthropie (von Schnurbein & Bethmann, 2010, S. 4):

«Philanthropie umfasst jede private freiwillige Handlung für einen gemeinnützigen Zweck. »

#### 3.2 Gemeinnützige Organisationen

Auf Initiative von John D. Rockefeller publizierte die Filer Kommission in den 1970er Jahren den Bericht «Private Philanthropy and Public Needs». Sie systematisierten den volkswirtschaftlichen Beitrag von gemeinnützigen Organisationen (Levitt, 1973, S. 48) und prägten die Idee der Nonprofit-Organisationen (NPO) als Dritten Sektor zwischen Staat und Markt.<sup>6</sup> Demnach sind die Nonprofit-Organisationen:

- private Organisationen
- haben ein Mindestmass an formaler Organisation
- sind weitgehend selbstbestimmte Organisationen und unabhängig vom Staat
- dürfen keine Gewinne an Mitglieder Gründer, Eigentümer oder Kontrollorgane ausschütten
- sind nicht gewinnorientiert
- und sind keine Zwangsverbände

In zahlreichen Jurisdiktionen sind es juristische Personen, die gemeinnützige Zwecke verfolgen. Steuerbefreit sind sie dann, wenn Zuwendungen zu solchen steuerlich abzugsfähig für die Donatoren sind und/oder wenn Gewinne und/oder das Kapital dieser Institutionen nicht besteuert werden.

---

<sup>6</sup> Nationalbedingte Unterschiede in Politiksystemen, Ökonomie, Justiz und Soziokultur erlauben keine einheitliche Definition des dritten Sektors. Die John-Hopkins-Universität untersucht jedoch im Projekt «Comparative Nonprofit Sector» seit 1992 die formalen und ökonomischen Strukturen des dritten Sektors auf internationaler Ebene. Weiterführende Literatur in Salamon & Anheier, In search of the non-profit sector. I: The question of definitions. *Voluntas* 3, 125–151 (1992)

### 3.3 Rechtsformen gemeinnütziger Organisationen

Die Rechtsformen von gemeinnützigen Organisationen in der Schweiz sind mehrheitlich Genossenschaften, Stiftungen und Vereine, können aber auch beispielsweise als Aktiengesellschaften oder GmbHs inkorporiert sein (Tabelle 1).

Aktiengesellschaft Art. 620 ff. OR	Die Aktiengesellschaft (AG) ist eine kapitalbezogene Körperschaft, die in der Regel wirtschaftliche Zwecke verfolgt und ein kaufmännisches Unternehmen betreibt, für deren Verbindlichkeiten ausschliesslich das Gesellschaftsvermögen haftet und die ein in bestimmter Höhe festgesetztes, in Teilsummen (= Aktien und allenfalls auch Partizipationsscheine) zerlegtes Grundkapital (Aktienkapital und allenfalls Partizipationskapital) aufweist.
Gesellschaft mit beschränkter Haftung Art. 772 ff. OR	Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) ist eine teils kapitalbezogene, teils personenbezogene Körperschaft, die zumeist wirtschaftliche Zwecke verfolgt und in der Regel ein kaufmännisches Unternehmen betreibt, die ein in bestimmter Höhe festgesetztes Stammkapital aufweist und für deren Verbindlichkeiten nur das Gesellschaftsvermögen haftet
Genossenschaft Art. 828 ff. OR	Die Genossenschaft ist eine personenbezogene Körperschaft mit nicht geschlossener Mitgliederzahl, die zur Hauptsache bestimmte wirtschaftliche Zwecke in gemeinsamer Selbsthilfe verfolgt, die ein kaufmännisches Unternehmen betreiben kann und für deren Verbindlichkeiten vorbehaltlich einer anderen statutarischen Ordnung ausschliesslich das Gesellschaftsvermögen haftet. Die Genossenschaft kann ein variables Grundkapital aufweisen, das in Anteile zerlegt ist.
Verein Art. 60 ff. ZGB	Der Verein ist eine personenbezogene Körperschaft zur Verfolgung nichtwirtschaftlicher Zwecke, die ein kaufmännisches Unternehmen betreiben kann und für deren Verbindlichkeiten vorbehaltlich einer anderen statutarischen Ordnung ausschliesslich das Körperschaftsvermögen haftet.
Stiftung Art. 80 ff. ZGB	Die Stiftung ist eine Einrichtung (juristische Person mit eigener Rechtspersönlichkeit), die mit Hilfe eines Vermögens einen vom Stifter festgelegten Zweck verfolgt. Dabei wird in der Regel das Vermögen auf Dauer erhalten und die Destinatäre können nur in den Genuss der Erträge kommen.

Tabelle 1: Gesellschaftsformen (eigene Darstellung)

In der vorliegenden Arbeit werden die gemeinnützigen Stiftungen untersucht. Daher werden zum besseren Verständnis zunächst die Rechtsform und die unterschiedlichen Stiftungstypen näher erläutert.

#### 3.3.1 Stiftungen

In Art. 80 bis 89 Zivilgesetzbuch (ZGB) werden die rechtlichen Bedingungen für die Stiftungen in der Schweiz definiert. Zur gültigen Errichtung einer gemeinnützigen Stiftung in der Schweiz müssen laut Eidgenössischer Stiftungsaufsicht (ESA) folgende Voraussetzungen erfüllt sein:

- Widmung eines Vermögens zu einem besonderen Zweck, Art. 80 ZGB.
- Beobachtung der vorgeschriebenen Errichtungsform (öffentliche Beurkundung, Testament oder Erbvertrag) Art. 81 ZGB.
- Rechtmässigkeit (um die rechtliche Persönlichkeit zu erlangen, darf die Stiftung weder einen unsittlichen noch einen widerrechtlichen Zweck verfolgen Art. 52 Abs. III ZGB).

### 3.3.2 Stiftungstypen

Aus dem Stiftungszweck kann nicht immer eindeutig geschlossen werden, welchem Typus im Sinne der Tätigkeitsform eine Stiftung entspricht. Es gibt verschiedene Formen der Stiftungen in der Schweiz.

Die Personalvorsorgestiftungen bzw. Pensionskassenstiftungen sind Trägerinnen der beruflichen Altersvorsorge und damit eine stark regulierte rechtliche Sonderform. Personalvorsorgestiftungen werden generell nicht als gemeinnützige Stiftung verstanden, da ihr Stiftungsvermögen nur Personen und allenfalls deren Rechtsnachfolgern zugutekommt, die in die Stiftung eingezahlt haben. Sonderform auch deshalb, weil das Stiftungsvermögen per Definition in Form einer Rente oder einer Kapitalleistung zu einem gewissen Zeitpunkt an die Destinatäre zurückfliesst (Sprecher et al., 2015, S. 147).

Die gemeinnützigen Stiftungen werden zwischen fördernder und operativer Tätigkeit unterschieden.

Förderstiftungen sind gemeinnützige Stiftungen, die zur Finanzierung ihrer Tätigkeit nicht auf Spenden oder Zustiftungen angewiesen sind, da sie über eigenes Vermögen verfügen und ihre Förderaktivitäten durch Erträge aus dem Stiftungsvermögen finanzieren (Sprecher et al., 2015, S. 142).

Das Kernzweck einer operativen Stiftung ist nicht die Ausschüttung von Mitteln, sondern die Umsetzung eines Stiftungszwecks durch eine Trägerschaft in der Erbringung eigener Dienstleistungen oder der Durchführung eigener Projekte (Sprecher et al., 2015, S. 146). Beispielsweise ist die Vermietung von Wohnungen zu preisgünstigen Mieten eine mögliche Dienstleistung einer operativen Stiftung.

Nach der CEPS Datenbank sind 49 % der Ende 2018 in der Schweiz gezählten 13'169 gemeinnützigen Stiftungen Förderstiftungen, 32 % sind operative Stiftungen und 19 % werden als gemischte Stiftungen eingestuft (Eckhardt, Jakob & von Schnurbein, 2019, S. 13).



### **3.4 Gemeinnützige Stiftung**

Das Prinzip der Organisation, des Vermögens und der Destinatäre sowie weiterer Stakeholder unterscheidet sich nicht wesentlich von «regulären» Stiftungen.

#### **3.4.1 Organisation**

Der Stiftungsrat ist das oberste Organ einer Stiftung und verantwortlich für die Erfüllung des Stiftungszwecks. Mittels Stiftungsurkunde oder eines Stiftungsreglements können Ausschüsse bestimmt werden, die in der Regel zur Sicherung respektive Erhöhung der operativen Effizienz der Stiftungsleitung eingesetzt werden (Sprecher et al., 2015, S. 33-46). So analysieren Ausschüsse bestimmte Sachbereiche, bereiten Entscheidungsgrundlagen für den Stiftungsrat vor und führen vertiefte Kontrollen aus.

Der Stiftungsrat muss von Gesetzes wegen eine externe Revisionsstelle bezeichnen (Art. 3b Abs. 1 ZGB), wobei der Revisionsumfang (eingeschränkt vs. ordentlich) nach bestimmten Grössenkriterien abgeleitet ist.

Der Stiftungsrat setzt für die operative Leitung der Stiftung eine Geschäftsführung ein und überwacht diese. Er regelt ihre Aufgaben, Kompetenzen und Verantwortlichkeiten und ihre Entschädigung. Die Geschäftsführung ist für die Führung des operativen Geschäfts verantwortlich (Sprecher et al., 2015, S. 39-43).

#### **3.4.2 Vermögen**

Grundsätzlich besitzt eine Stiftung Anfangs- und Ertragskapital. Das Anfangskapital ist das Vermögen, welches der Stifter bei der Stiftungsgründung der Stiftung zur Erfüllung des Stiftungszwecks überträgt (Sprecher et al., 2015, S. 154). Des Weiteren kann der Stifter oder Dritte in Form von Zustiftungen das Anfangskapital erhöhen. Mögliche Formen sind Bargeld, Forderungen, Wertpapiere, Unternehmen, Unternehmensteile oder -beteiligungen, Grundstücke und andere Sachwerte.

#### **3.4.3 Destinatäre und weitere Stakeholder**

Die Destinatäre sind die direkten Leistungsempfänger der Stiftung (Sprecher et al., 2015, S. 138). Sie sind grundlegend die unmittelbaren Nutzniesser der Erträge aus dem Stiftungsvermögen.

Neben den Destinatären haben Stiftungen auch weitere staatliche und wirtschaftliche Stakeholder wie allenfalls Kunden, Lieferanten, Finanzverwaltung, Stiftungsaufsichten, Gebietskörperschaften etc.

### 3.4.4 Fremdkapitalgeber

Gemeinnützige Investoren im Immobilienbereich können bei Banken und Versicherungen sowie bei der Emissionszentrale EGW und dem Fonds du Roulement Fremdkapital aufnehmen.<sup>7</sup>

Institutionelle Investoren dürfen in der Regel je nach Anlageprodukt eine bestimmte maximale Fremdkapitalquote nicht überschreiten. Die schweizerischen Aufsichtsbehörden der gemeinnützigen Investoren haben bis dato keine maximale Fremdkapitalquote für diese festgesetzt.

### 3.5 Kostenmiete

Viele gemeinnützige Investoren vermieten ihre Wohnungen zur sogenannten Kostenmiete. Allerdings sind «preiswerter Mietzins» und «Kostenmiete» keine eindeutig definierten Begriffe.

Die Stadt Zürich umschreibt die Kostenmiete wie folgt (Stadt Zürich, Büro für Wohnbauförderung, ohne Datum):

«Mietzinse nach Reglement der städtischen Immobilien orientieren sich an der sogenannten Kostenmiete. Das heisst, dass die Miete genauso hoch ist, dass sie den Aufwand des Bauträgers deckt. Mit der Kostenmiete werden die Schuldzinsen und die Verwaltungskosten beglichen, der Unterhalt und Werterhalt der Liegenschaften sowie die Rückstellungen zur Erneuerung sichergestellt. Mittel- bis langfristig sind so errechnete Kostenmieten deutlich geringer als Mieten als in vergleichbaren Objekten auf dem privaten Wohnungsmarkt.» Die Berechnungsformel nach diesem Berechnungsmodell der Stadt Zürich (Wohnbaugenossenschaften Schweiz, ohne Datum) lautet:

$$\text{Anlagekosten} \times \text{Referenzzinssatz} + \text{GV-Wert} \times \text{Betriebsquote von } 3.35 \%$$

Die Anlagekosten setzen sich zusammen aus Anlagekosten Land und Anlagekosten Gebäude. In der Stadt Zürich gibt es gemeinnützige Wohnbauträger, die ihre Mietzinse nach dem Mietzinsreglement der Stadt Zürich richten und ihre Mietzinse durch die Stadt Zürich kontrollieren lassen. Das heisst, dass hier nicht lediglich die allgemeingültigen Schutzbestimmungen vor missbräuchlichen Mietzinsen gemäss Mietrecht (OR Art. 69) gelten, sondern diese spezifisch durch das Finanzdepartement der Stadt

---

<sup>7</sup> Das Bundesgesetz über die Förderung von preisgünstigem Wohnraum in der Schweiz aus dem Jahre 2003 bildete die Grundlage für die Gründung der Emissionszentrale EGW und dem Fonds du Roulement. Diese bieten günstige Finanzierungsmöglichkeiten.

Zürich beaufsichtigt werden (Volkswirtschaftsdirektion Kanton Zürich, Juni 2011, S. 2). Für die Gewerbemieten im gemeinnützigen Bereich gibt es bis heute keine Kostenmiete oder ähnliche Richtlinien.

### 3.6 Gemeinnützige Mietobjekte: Faktencheck

Im Rahmen der Untersuchungen wurden keine Daten zu Gewerbemietobjekten gefunden. Daher konzentriert sich dieser Faktencheck auf Mietwohnungen. Das Gebäude- und Wohnregister der Schweiz erfasst periodisch Eigentübertypen und deren Quoten der Mietwohnungen (Abbildung 5).

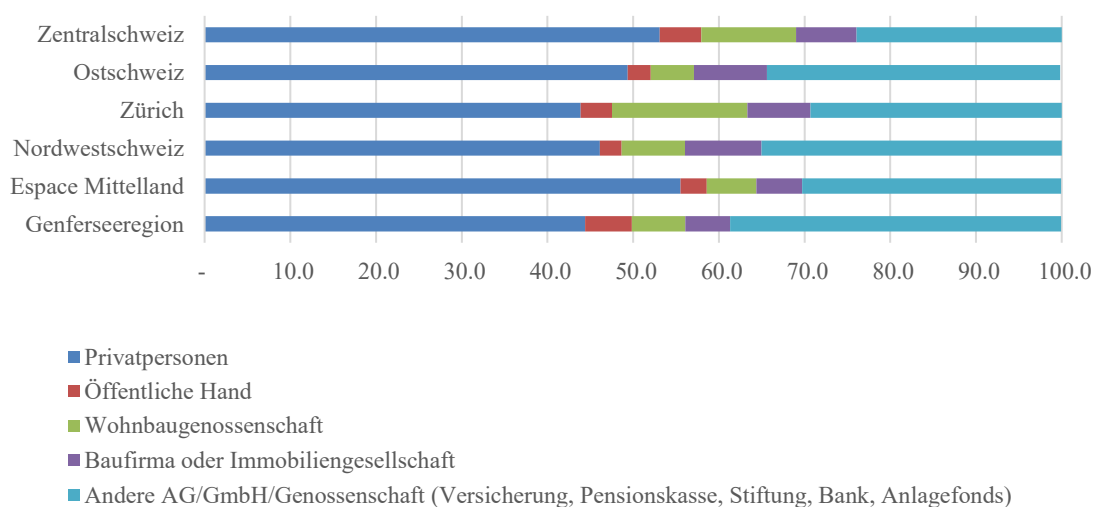


Abbildung 5: Eigentübertypen Mietwohnung per Ende 2019 (eigene Darstellung in Anlehnung an Bundesamt für Statistik, ohne Datum)

In den Statistiken des Bundes und der Kantone werden die gemeinnützigen Stiftungen nicht erfasst. Sie werden je nach Kanton in andere Kategorien zugeordnet.

In der Stadt Basel beträgt der Anteil der Genossenschaftswohnungen am Gesamtbestand 2018 etwa 11 % (Präsidialdepartement des Kantons Basel-Stadt, ohne Datum).

In der Stadt Zürich hingegen ist Anteil mit ca. 27 % wesentlich höher.<sup>8</sup> Der Anteil der öffentlichen Hand liegt bei ca. 8 %, der Genossenschaften bei ca. 18 % und der gemeinnützigen Stiftungen bei etwa 3 %. Das geschätzte Anlagevermögen der gemeinnützigen Stiftungen in der Stadt Zürich beträgt ca. CHF 2 Milliarden.<sup>9</sup>

<sup>8</sup> Dazu wurden Geschäftsberichte der jeweiligen Stiftungen gesichtet, direkt Kontakte befragt und im Rahmen der Experteninterviews weitere Daten erhoben und analysiert.

<sup>9</sup> ebenda

Nach Informationen der Stiftungsstatistik des CEPS gibt es per Ende Dezember 2019 in der Schweiz 891 Stiftungen, die im Wohnungswesen und Entwicklungsförderung tätig sind. Die Abbildung 6 vergleicht die Zusammensetzung zwischen den Kantonen.

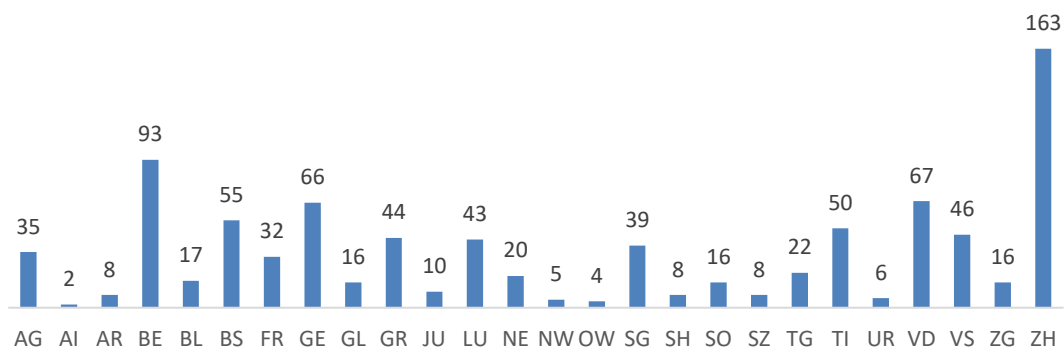


Abbildung 6: Verteilung Anzahl der Stiftungen im Wohnungswesen und Entwicklungsförderung in der Schweiz nach Kanton per Ende Dezember 2019 (eigene Darstellung in Anlehnung an CEPS Datenbank, ohne Datum)

Gemäss CEPS hatten 2016 ca. 80 % aller gemeinnützigen Stiftungen ein Vermögen von weniger als CHF 3 Millionen. (von Schnurbein, 2016, S. 6-9).

Gemeinnützige Stiftungen oder auch andere Rechtsformen mit gemeinnützigen Zwecken unterliegen in der Schweiz keinerlei öffentlicher Publikationspflicht, weshalb in der Regel entsprechende Daten auf statistischen Erhebungen, Befragungen und Schätzungen beruhen.

## 4 Empirische Untersuchung

### 4.1 Methoden und Forschungsdesign

Empirische Untersuchungen und Studien zu Risikomanagementsystemen institutioneller Investoren sind umfassend vorhanden. Für gemeinnützige Investoren fehlen sowohl spezifische theoretische Grundlagen als auch empirische Untersuchungen (Broweleit, 2014, S. 177). Die Auswertung der Literatur lässt weiter vermuten, dass kein einheitliches Begriffsverständnis vorhanden ist. Die fehlenden Grundlagen und insbesondere die mangelnde Datenverfügbarkeit verunmöglichen somit weitestgehend eine quantitative Untersuchung und es wurde in der vorliegenden Arbeit auf eine grosszählige Fragenerhebung verzichtet.

Um einen gezielten Überblick über den aktuellen Wissenstand des strategischen und operativen Risikomanagementsystems der Stiftungen hinsichtlich Strukturen, Methoden, Prozessen und Weiterentwicklungspotenzialen zu erlangen, ist eine explorative Feldstudie geeignet (Lillis & Mundy, 2005, S. 131). Mit dieser Methode lassen sich noch nicht erforschte Sachverhalte der gemeinnützigen Investoren in einer angemessenen Tiefe untersuchen. Für die Erhebung wurden explorative Experteninterviews geführt und als Primärdaten ausgewertet, es soll hier eine erste Annäherung eines noch nicht erforschten Themenbereichs gemacht werden. Die Interviews wurden teilstandardisiert durchgeführt, da einerseits damit die Zuverlässigkeit und Reproduzierbarkeit der Untersuchung und andererseits spontane detailliertere Zusatzfragen und Reihenfolgenreinigung der Fragen möglich sind.

Der Fokus wurde auf Stiftungen in der deutschsprachigen Schweiz gesetzt. Da die Stiftungslandschaft im Immobilienbereich kaum dokumentiert ist (Mayring, 2016, S. 40), wurden aus den Dachverbänden der gemeinnützigen Wohnbauträger die Stiftungen in Städten mit einem grösseren Portfolio herausgefiltert. Als grosse Stiftungen gelten gemäss CEPS solche mit einem Vermögen ab CHF 50 Millionen, mittelgrosse weisen ein solches zwischen CHF 10 und 50 Millionen auf und als klein gilt eine Stiftung mit einem Vermögen unter CHF 10 Millionen (von Schnurbein, 2014, S. 31). Das heisst, es wurden in der vorliegenden Arbeit gemeinnützige Stiftungen im Immobilienbereich ab CHF 10 Millionen Vermögen untersucht, die mehr als 5 Liegenschaften besitzen. Wei-

tere Kriterien waren die Führung einer expliziten Aufbau- und Ablauforganisation sowie eines professionellen Portfoliomanagements nach institutionellem Ansatz oder nach den Prinzipien der öffentlichen Hand.<sup>10</sup>

In einem zweiten Schritt wurden die möglichen Interviewpartner auf die Kriterien langjährige Managementenerfahrung im gemeinnützigen Bereich, leitende Geschäftsführungsfunktion und Immobilienbranchenerfahrungen eingegrenzt. 10 Stiftungen wurden angefragt, mit 8 Stiftungen konnten Gespräche geführt werden und mit 6 Stiftungen wurden die Experteninterviews durchgeführt. Durch die Befragungen konnten relevante Einzelfälle inhaltlich hinreichend tief analysiert werden. Die Auswahl der Stichprobe umfasst einen kleinen Bestandteil der Stiftungslandschaft, dennoch können durch die definierten Auswahlkriterien der Befragten und der teilstandardisierten Interviews adäquate Schlussfolgerungen für andere Stiftungen gezogen werden.

Die Interviews fanden im Juni 2020 statt und dauerten jeweils zwischen 60 und 90 Minuten. Den Interviewpartnern wurde eine Woche vor dem Interview ein Leitfaden mit Fragen als Grundlage zur Vorbereitung zugesendet.

Anschliessend wurden im Juli und August mit Vertretern von Beratungsunternehmen Interviews geführt zum Risikomanagement von institutionellen Investoren. Es wurden dabei Berater ausgewählt, die institutionelle Investoren in der Optimierung der Wertschöpfung, der strategischen Führung von Immobilienportfolios, der Steuerung und Überwachung der Vermögensanlagen und im Risikomanagement beraten. Die möglichen Experten wurden hier ebenfalls nach den Kriterien langjähriger Beratungserfahrung im institutionellen wie gemeinnützigen Bereich, leitende Führungsfunktion und Immobilienbranchenerfahrungen eingegrenzt. Es wurden 5 Beratungsfirmen angefragt. Eine Beratungsfirma hat auf ein Interview verzichtet, da sie zu wenig Erfahrung im gemeinnützigen Bereich hat. Mit 4 konnten Gespräche geführt werden und 1 hat während der Kontaktaufnahme aus zeitlichen Gründen abgesagt, somit konnten mit 3 Beratern Interviews geführt werden.

Alle Interviewpartner wurden zu den Themenbereichen strategisches und operatives Risikomanagement, Reporting, Implementierung sowie Risiko und Unsicherheit befragt. Bei beiden Expertengruppen wurden während dem Gespräch zuerst das Thema und die

---

<sup>10</sup> Weiterführende Literatur zum Public Real Estate Management in Pfnür, 2017, S. 672-695

Absicht der Untersuchung erläutert. Die Interviews wurden aufgezeichnet. Der Ablauf erfolgte gemäss dem Leitfaden, detaillierte Fragen und Änderung in der Reihenfolge waren situativ möglich.

Im Nachgang wurden die Interviews schriftlich festgehalten und den Teilnehmenden zur Genehmigung zugestellt. Berechtigte Änderungswünsche wurden anschliessend eingearbeitet. Auf ausdrücklichen Wunsch einer Mehrheit der Interviewpartner wird im Folgenden auf wörtliche Wiedergaben von Aussagen verzichtet.

Zur Verbreiterung der Faktenbasis wurden zusätzlich zu diesen Interviews publizierte Studien zum Risikomanagement von institutionellen Investoren hinzugezogen.

#### 4.2 Experteninterview Gemeinnützige Investoren

Im Rahmen der Vorgespräche, der Durchsicht von Publikationen und Berichten, Internetauftritten sowie der ersten allgemeinen Fragen im Interviewleitfaden wurden Organisationszweck, Aufsichtsbehörden, Organisations- und Portfoliogrösse u. ä. abgedeckt. Dies ermöglichte, die jeweiligen Interviews auf das Risikomanagement zu fokussieren.

Folgende Stiftungen haben an den Experteninterviews partizipiert:

- Dr. Stephan à Porta Stiftung
- Stiftung Alterswohnung der Stadt Zürich
- Stiftung Einfach Wohnen
- Stiftung Habitat
- Stiftung Jugendwohnhilfe
- Stiftung zur Erhaltung von preisgünstigen Wohn- und Gewerberäumen

Stiftung	S1	S2	S3	S4	S5	S6
Anzahl Immobilien	156	35	146	5	36	13
Anzahl Wohnungen	1824	2000	1333	90	312	1781
Anzahl Gewerbeobjekte	319	k. A.	k. A.	k. A.	72	k. A.
Bilanzwert Portfolio in CHF in Mio.	780	400	130	30	250	20
Fremdkapitalquote	70 %	60 %	96 %	0 %	5-6 %	80 %
Liquiditätsgrad 3	46 %	100 %	222 %	18 %	525 %	k. A.
Anzahl Pers. Stiftungsrat	19	10	5	9	3	6
Anzahl Mitarbeitende	24	100	12	1	26	24

Tabelle 2: Kennwerte befragte Stiftungen per 31. Dezember 2020 (eigene Darstellung)

Im Anhang sind die Teilnehmer, deren Funktionen in der Organisation, und Dauer des Interviews aufgelistet. Die Reihenfolge der obigen Nennung der Stiftungen und die Auflistung in der Tabelle 2 sind nicht kohärent, die Stiftungen und respektive Interviewpartner in der Tabelle werden mit den Ziffern S 1-6 benannt.

Das «Asset under Management» aller befragten Stiftungen beträgt zusammen ca. CHF 1.7 Mia. (Anlagewert bzw. Buchwert per 31. Dezember 2019). Nur S1 weist in der Bilanz Bewertungen zu Marktwerten aus. Bei S6 ist der angegebene Bilanzwert von CHF 20 Mio. für 1'781 Wohnungen in 13 Liegenschaften stark zu hinterfragen. Die Anzahl der 24 Mitarbeiter für diese Portfoliogrösse scheint ebenfalls hoch zu sein.

S1 und S2 führen ein explizites Risikomanagementsystem, die restlichen 4 Stiftungen praktizieren nur leistungs- und projektspezifisch ein Risikomanagement, geben aber an, *bei Bedarf* in Zukunft ein Risikomanagementsystem aufbauen zu wollen und wurden hinsichtlich des möglichen Aufbaus eines solchen Systems befragt.

Entsprechend wurden die Ergebnisse in die zwei Kategorien «Stiftungen mit einem Risikomanagement» (S1 und S2) und «Stiftungen mit einem Risikomanagement in Teilbereichen» (S3 bis S6) unterteilt. Da die Wirkung eines Risikomanagementsystems erst durch die Implementierung, Dokumentation und Kommunikation zum Tragen kommen kann (KPMG's Audit Committee Institute, 2004, S. 5), wurde das Vorhandensein des Risikomanagements auf diesen drei Ebenen untersucht (Tabelle 3).










	Vollständig vorhanden	Teilweise vorhanden	Kaum oder gar nicht vorhanden
Implementierung			
Dokumentation			
Kommunikation			

Tabelle 3: Legenden Auswertung Interview gemeinnützige Stiftungen (eigene Darstellung)

#### 4.2.1 Strategischer Risikomanagementprozess

Alle befragten Stiftungen haben strategische Unternehmens- und Anlageziele gesetzt. Die Zielsetzungen befassen sich vor allem mit der Erfüllung des Stiftungszwecks, welcher qualitativ beschrieben wird. Der Stiftungszweck aller Stiftungen ist das Angebot



preisgünstiger bzw. bezahlbarer Mieten für bestimmte Destinatäre. Mögliche Destinatäre sind beispielsweise Jugendliche, Senioren oder Personen mit tiefem Einkommen und Vermögen. Für die Wohnungen werden in der Regel Belegungsrichtlinien nach Anzahl Zimmer der Wohnung und Person definiert. Die Mieten sollen im Quartiermedian liegen. Eine Messung respektive Überprüfung dieser Mieten (im Sinne von Benchmarking) ist allerdings nur rudimentär vorhanden, lediglich S1 erhebt periodisch einen strukturierten Vergleich zum Quartiermedian.

Die Zusammensetzung und die Anzahl Mitglieder des Stiftungsrats ist bei allen 6 Stiftungen sehr unterschiedlich. Oft sitzen lokale Politiker oder Behördenvertreter der jeweiligen Gemeinde, Privatpersonen oder Vertreter von Kirchen im Stiftungsrat. Die Anzahl der Stiftungsratsmitglieder weist eine Bandbreite von 3 bis 19 auf. Teilweise verfügen die Stiftungsratsmitglieder Fachwissen der Immobilienökonomie, Architektur und Bauplanung und sowie juristische Kenntnisse.

In der Abbildung 7 werden die Resultate der Anlage- und Risikostrategie über alle befragten Stiftungen abgebildet. In der Tabelle 4 wird am Ende des Abschnittes eine detailliertere Auswertung dargestellt.

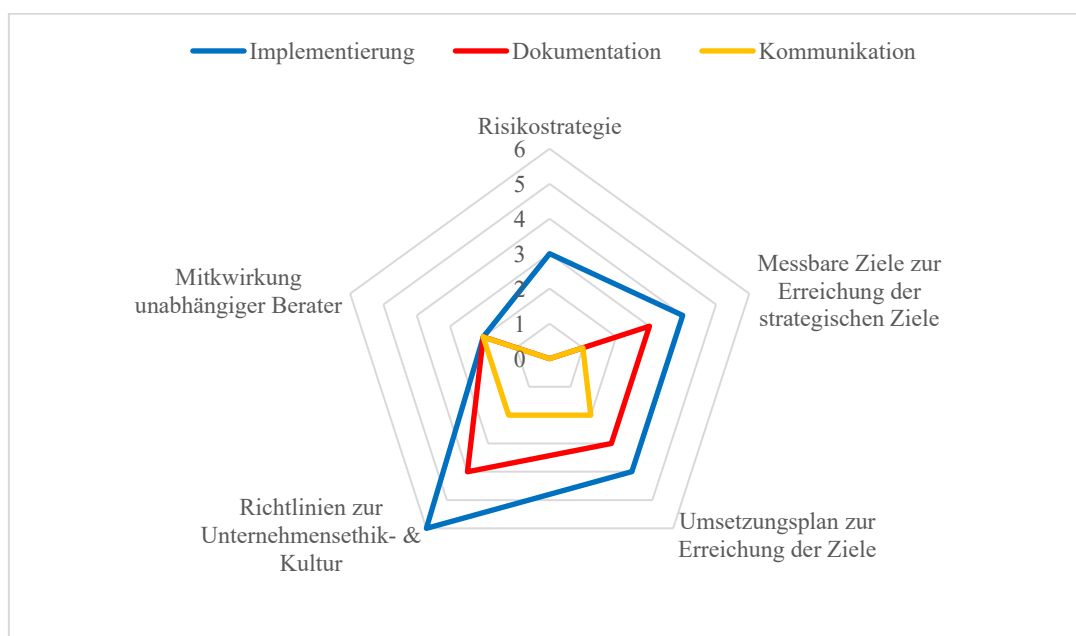


Abbildung 7: Auswertung Stiftungsstrategie (eigene Darstellung)<sup>11</sup>

Ein Verständnis für eine Risikostrategie und damit die Ermittlung der Risikobereitschaft und Risikofähigkeit ist bei 3 Stiftungen teilweise vorhanden, werden jedoch nur bei 1

<sup>11</sup> In dieser Grafik wird zwischen vorhanden und teilweise vorhanden nicht unterschieden.

Stiftung, auch wenn unvollständig, dokumentiert und kommuniziert. Messbare quantitative Ziele und Umsetzungspläne sind bei S1 und S2 vollständig und bei S3 teilweise dokumentiert. Nur S2 kommuniziert diese vollständig. Richtlinien zur Unternehmensethik und -kultur im Sinne eines Verhaltenskodexes für alle Beteiligte werden bei 2 Stiftungen vollständig und bei 2 teilweise dokumentiert. S2 kommuniziert diese ebenfalls vollständig. Die Mitwirkung von unabhängigen Beratungsfirmen bei der Strategiefindung lehnen 3 Stiftungen ab, bei 2 bestehen Mandatsaufträge.

Stiftung		Risikomanagement		Risikomanagement in Teilbereichen			
		S1	S2	S3	S4	S5	S6
Messbare Ziele zur Erreichung der strategischen Ziele	Impl.						
	Dok.						
	Komm.						
Umsetzungsplan zur Erreichung der Ziele	Impl.						
	Dok.						
	Komm.						
Risikostrategie	Impl.						
	Dok.						
	Komm.						
Richtlinien zur Unternehmensethik und -kultur	Impl.						
	Dok.						
	Komm.						

Tabelle 4: Auswertung Stiftungsstrategie (eigene Darstellung)

#### 4.2.2 Operativer Risikomanagementprozess

Im Interview und durch die Analyse der Geschäftsberichte und Internetauftritten der befragten Stiftungen wurde die Aufbau- und Ablauforganisation beleuchtet und die einzelnen Aufgaben, Verantwortlichkeiten und Kompetenzen analysiert.

Übereinstimmende Merkmale sind in der Tabelle 5 zusammengefasst.

Bereich	Aufgaben, Verantwortlichkeiten und Kompetenzen
Geschäftsführung	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Organisation und fachliche und personelle Leitung des Unternehmens</li> <li>▪ Umsetzen der vom Stiftungsrat vorgegeben Strategien</li> <li>▪ Sicherstellen eines adäquaten Portfoliomanagements und einer einwandfreien Bewirtschaftung des stiftungseigenen Immobilienportfolios</li> <li>▪ Sicherstellen der Geschäftsabläufe der Geschäftsstelle und der Stiftungsorgane samt deren Organisation</li> </ul>
Kommunikation	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Sicherstellen und Umsetzen von adäquaten Kommunikationsmassnahmen für die gesamte Stiftung</li> <li>▪ Sicherstellen von empfänger- und sachgerechten Kommunikationsinhalten</li> </ul>
IT	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Sicherstellung der Funktionsfähigkeit der IT-Infrastruktur sowie der Datensicherheit</li> <li>▪ Unterstützung des Risikomanagements</li> </ul>
Erwerb Liegenschaften	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Initiieren und Umsetzen aller für den möglichen Erwerb von Liegenschaften anfallenden Tätigkeiten</li> <li>▪ Unterstützung des Risikomanagements</li> </ul>
Portfoliomanagement	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Sicherstellen eines effizienten Portfoliomanagements</li> <li>▪ Pflegen einer adäquaten Datenerfassung und dessen Nachführung</li> <li>▪ Erkennen von Potenzialen (Ausnutzungsreserven, Umnutzungen, etc.) und einbringen in die Portfoliostrategie</li> <li>▪ Projektentwicklungen steuern</li> <li>▪ Koordination und kontinuierliche Verbesserung der Abläufe und Prozesse</li> <li>▪ Unterstützung des Risikomanagements</li> </ul>
Bewirtschaftung (intern oder extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Sicherstellen einer effizienten und fachlich einwandfreien Vermietung der Mietobjekte</li> <li>▪ Liegenschaftsbewirtschaftung unter dem Aspekt der Anlagestrategie</li> <li>▪ Koordination und kontinuierliche Verbesserung der Abläufe und Prozesse</li> <li>▪ Reporting</li> <li>▪ Unterstützung des Risikomanagements</li> </ul>
Bauprojektmanagement	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Konzeption der Unterhalts- und Erneuerungsstrategie und Erarbeiten der Entscheidungsgrundlagen für die Stiftungsorgane</li> <li>▪ Vertragsverhandlung und -abschluss mit Projektnehmern, Projektüberwachung und -begleitung, Evaluation von Projekten und Handlungsfeldern</li> </ul>
Finanzen	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Führung der Buchhaltung mit Quartals- und Jahresabschlüssen, erstellen der Jahresrechnungen, Führung der Kosten- und Träger-Rechnung (Immobilie) und Budgeterstellung</li> <li>▪ Kredit- und Schuldbriefe-Bewirtschaftung (inkl. Finanzierungsaus-schreibungen), Liquiditäts-Management und Planung sowie Pflege der Finanzierungspartner</li> <li>▪ Controlling und -Reporting (monatlich, pro Quartal etc.)</li> <li>▪ Mehrwertsteuer-Abrechnung</li> <li>▪ Koordination Zwischen- und Jahresendrevision mit der Revisionsstelle</li> <li>▪ Führung des internen Kontrollsystems (IKS)</li> <li>▪ Unterstützung des Risikomanagements</li> </ul>

Tabelle 5: Aufgaben, Verantwortlichkeiten und Kompetenzen der befragten Stiftungen (eigene Darstellung)

Obwohl das Portfoliomanagement entweder im Bereich Geschäftsführung, Bewirtschaftung oder Bauprojektmanagement angesiedelt ist, wird es in der Tabelle als individueller Bereich ausgewiesen. Anzumerken ist, dass die Organisation bei S4 noch im Aufbau ist und demnächst umgesetzt werden soll. Das Risikomanagement ist in den Bereichen

Geschäftsführung, Erwerb, Bewirtschaftung sowie Portfolio- und Projektmanagement vorhanden. Diese Grundlage dient zum Verständnis für den Aufbau der Stiftungen und für die Erkenntnisse und Empfehlungen in den Kapiteln 5 und 6.

### *Risikoerkennung: Risiken und Chancen*

In der Tabelle 6 wird am Ende des Abschnittes die Auswertung der Risiken und Chancen Wahrnehmung der befragten gemeinnützigen Stiftungen in einer Übersicht dargestellt. Zwar verstehen alle Stiftungen, dass sowohl Risiken, aber auch Chancen erfasst werden sollen, jedoch dokumentiert und kommuniziert nur S2 sowohl Risiken als auch Chancen.

Bei den «Stiftungen mit einem Risikomanagement in Teilbereichen» werden bei Bedarf zukünftig S4 und S6 beides dokumentieren und die anderen 2 Stiftungen werden fokussierter die Risiken dokumentieren.

		Risikomanagement		Risikomanagement in Teilbereichen			
Stiftung		S1	S2	S3	S4	S5	S6
Risiken	Impl.						
	Dok.						
	Komm.						
Chancen	Impl.						
	Dok.						
	Komm.						

Tabelle 6: Auswertung Risiken und Chancen Wahrnehmung (eigene Darstellung)

### *Risikoerkennung: Risiken- und Chancenkategorien*

In der Abbildung 8 wird die Auswertung des Risiken- und Chancenkatalogs abgebildet. In der Tabelle 7 wird am Ende des Abschnittes die Auswertung in einer Übersicht dargestellt.

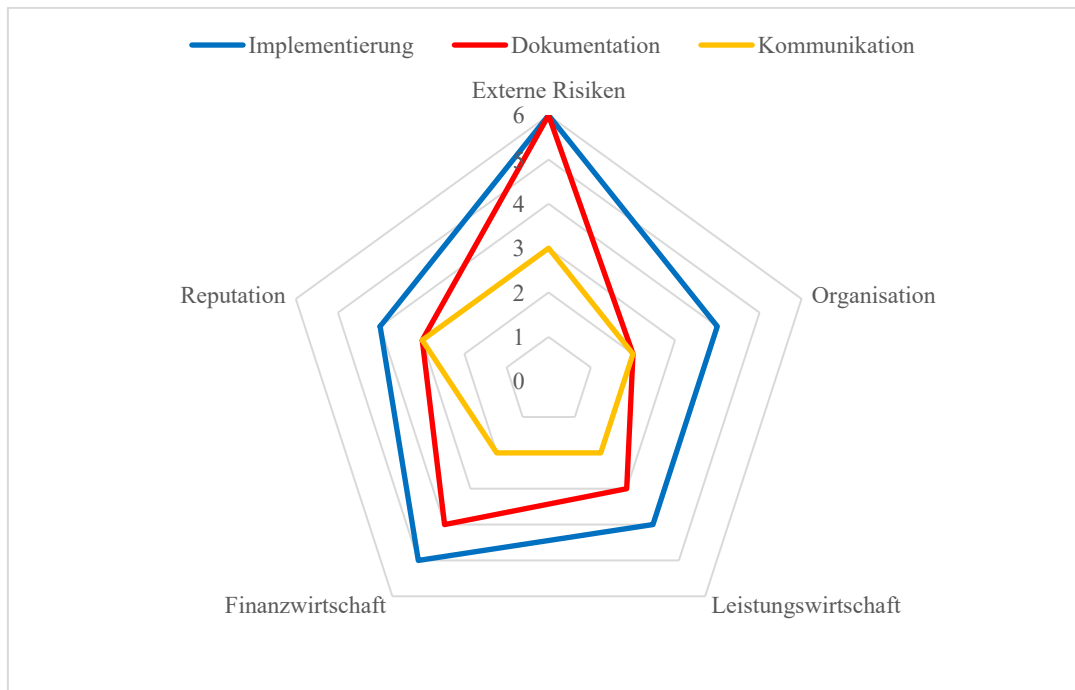


Abbildung 8: Auswertung Risiken- und Chancen katalog (eigene Darstellung)<sup>12</sup>

Es haben alle Stiftungen angegeben, dass sowohl interne als auch externe relevante Risiken existieren.

Beide «Stiftungen mit einem Risikomanagement» erfassen interne und externe Risiken. S1 erfasst einen Risikokatalog nach den Kategorien «Externe» (Markt und Umwelt), «Organisation» (intern), «Leistungswirtschaft» (intern) und «Finanzwirtschaft» (intern). Der Fokus liegt auf der Erfassung und der Dokumentation. Die Kommunikation auf allen Organisationsebenen ist teilweise vorhanden. S2 erfasst, dokumentiert und kommuniziert auf allen Organisations- und Leistungsebenen einzelne Chancen und Risiken, jedoch unterscheidet diese nicht in weitere detailliertere Kategorien.

Die «Stiftungen mit einem Risikomanagement in Teilbereichen» erfassen, dokumentieren und kommunizieren die Risiken unvollständig oder gar nicht.

In Zukunft wird S5 bei Bedarf nur externe Risiken aus Umwelt und Politik erfassen, dokumentieren und kommunizieren. Die restlichen Risiken seien irrelevant.

Die anderen 3 Stiftungen (S3, S4, und S6) werden künftig die Kategorien Umwelt (extern), Markt (extern), Organisation (intern), Leistungswirtschaft (intern), Finanzwirtschaft (intern) erfassen, dokumentieren und kommunizieren.

Die Risiken auf der Organisations- und Unternehmensebene werden bei allen teilweise oder kaum wahrgenommen, dokumentiert und kommuniziert.

<sup>12</sup> In dieser Grafik wird zwischen vorhanden und teilweise vorhanden nicht unterschieden.

		Risikomanagement		Risikomanagement in Teilbereichen			
Stiftung		S1	S2	S3	S4	S5	S6
Externe Risiken	Impl.						
	Dok.						
	Komm.						
Organisation	Impl.						
	Dok.						
	Komm.						
Leistungswirtschaft	Impl.						
	Dok.						
	Komm.						
Finanzwirtschaft	Impl.						
	Dok.						
	Komm.						

Tabelle 7: Auswertung Chancen- und Risikokatalog (eigene Darstellung)

Alle Interview Partner erwähnen, dass durch die Investitionen in städtischen Gebieten und durch das Mietersegment, das Immobilienportfolio per se in einem gewissen Sinne mangelhaft diversifiziert ist. Jedoch sei eine regionale Erweiterung der Investitionen und eine Verbreiterung des Mietersegments durch den stiftungsspezifischen Zweck und den Stiftungsstatuten kaum oder nicht möglich.

Als Chancen nennen die 6 Experten den gemeinnützigen Stiftungszweck, die aktuelle Wohnbauförderungspolitik und die teilweise bestehenden, aber nicht ausgeschöpften

Ausnutzungspotenziale auf den stiftungseigenen Grundstücken. Wie erwähnt, werden diese nur teilweise im Rahmen der Ausnutzungspotenziale explizit erfasst und dokumentiert.

Hervorzuheben ist, dass alle Stiftungen die aktuellen politischen Diskussionen zur CO<sub>2</sub>-Senkung sowohl als Chance als auch Risiko einstufen. Drei Stiftungen haben Energiekennzahlen ihrer Liegenschaften erfasst, zwei werden diese künftig erfassen. Eine Stiftung untersucht aktuell ihre Energiebilanz auf Liegenschafts- und Portfolioebene. Alle Stiftungen haben zudem erwähnt, ihr Portfolio auf das Erdbebenrisiko überprüft und liegenschaftsspezifisch Massnahmen getroffen zu haben oder solche zu planen.

#### *Risikoerkennung: Reputationsrisiken*

In der Teilgruppe der «Stiftungen mit einem Risikomanagement» hat S1 ein klares Verständnis für Reputationsrisiken, jedoch werden diese als unwesentlich eingestuft, daher nicht erfasst und dokumentiert. Die Mitarbeitenden werden angeblich laufend in Gesprächen auf diese sensibilisiert. Hier ist es nicht ersichtlich, wie eine Sensibilisierung ohne Dokumentation stattfinden soll. S2 erfasst qualitativ zu jedem Risiko das Reputationsrisikomass, dokumentiert und kommuniziert diese. Die Mitarbeitenden werden in Gesprächen und durch Erfassung von besonderen Vorkommnissen auf diese sensibilisiert. Beide priorisieren keine Stakeholder im Zusammenhang mit Reputationsrisiken.

Zwei der «Stiftungen mit einem Risikomanagement in Teilbereichen» erfassen teilweise die Leistungen und Vorhaben, welche der Reputation der Stiftung schaden, in die Kategorie der Reputationsrisiken und dokumentieren und kommunizieren diese auf allen Hierarchiestufen mittels Leitfäden. S5 erfasst diese nicht, weil alle Stiftungsmitarbeitende die gleichen Werte haben und eine enge Kommunikation vorhanden ist. Auf der Ebene der einzelnen Leistungen und Vorhaben können diese in Zukunft bei Bedarf jedoch erfasst, dokumentiert und kommuniziert werden.

Eine vergleichende Übersicht über die Reputationsrisiken wird in der Tabelle 8 dargestellt.

Stiftung		Mit Risikomanagement		mit Risikomanagement in Teilbereichen			
		S1	S2	S3	S4	S5	S6
Reputationsrisiken	Impl.						
	Dok.						
	Komm.						

Tabelle 8: Auswertung Reputationsrisiken (eigene Darstellung)

Erhöhtes Reputationsrisiko sehen alle 6 Stiftungen vor allem bei Bauprojekten: Terminverschiebungen und Leerkündigen der Gebäude werden dabei als Risiken genannt, welche in der Öffentlichkeit wahrgenommen werden können. Des Weiteren nennen vier Experten im Zusammenhang mit der Bewirtschaftung vor allem den Umgang mit den Mietenden und die fehlende Kontrolle der Kriterien der Mieter nach Einzug als Risiken.

### *Risikofrüherkennung*

Die «Stiftungen mit einem Risikomanagement» erwähnen, dass sie durch Quartalsreporting Risiken früherkennen können. Als Instrument wird von beiden der gesunde Menschenverstand genannt. Auch die anderen 4 Stiftungen geben an, sie würden auf den gesunden Menschenverstand setzen.

### *Risikomessung*

Bei den «Stiftungen mit einem Risikomanagement» misst S1 die Risiken qualitativ mit der Top-Down-Methode und S2 quantitativ mit der Bottom-Up-Methode.

In der Gruppe der «Stiftungen mit einem Risikomanagement in Teilbereichen» misst S4 die Risiken als einzige Bottom-Up.

S5 und S6 erfassen die Risiken teilweise quantitativ und werden diesen Ansatz auch in Zukunft nicht ändern. S3 favorisiert die Top-Down Methode und misst je nach Risiko quantitativ oder qualitativ. Die Auswertung wird in der Tabelle 9 abgebildet. Auf eine Auswertung der Dokumentation und Kommunikation wurde hier verzichtet.



























Stiftung		Mit Risikomanagement		mit Risikomanagement in Teilbereichen			
		S1	S2	S3	S4	S5	S6
Top-Down	Impl.						
Bottom-Up	Impl.						
Quantitativ	Impl.						
Qualitativ	Impl.						

Tabelle 9: Auswertung Implementation von Messverfahren (eigene Darstellung)

Nur S2 misst die Reputationsrisiken. S1 und S5 messen die Reputationsrisiken nicht und werden diese auch künftig nicht messen. Die anderen drei Stiftungen beurteilen diese in Gesprächen und situativ nach Bedarf qualitativ und werden diese Strategie in Zukunft weiterpflegen sowie keine Änderungen vornehmen.

### *Risikobewertung*

Die Auswertung der Risikobewertung ist in der Tabelle 10 und 11 abgebildet.

In der Teilgruppe der «Stiftungen mit einem Risikomanagement» bewertet, dokumentiert und kommuniziert S2 die Netto-Risiken unter Berücksichtigung der bestehenden Massnahmen anhand von Auswirkungen und Eintrittswahrscheinlichkeiten auf Unternehmensebene. Auf Portfolioebene findet keine Bewertung der Risiken statt. Es ist eine Strategie fürs Portfolio vorhanden, das situativ auf Risiken überprüft und qualitativ bewertet wird.

S1 bewertet die Brutto-Risiken ohne Berücksichtigung der bestehenden Massnahmen an Hand von Auswirkungen und Eintrittswahrscheinlichkeiten auf Unternehmens- und Portfolioebene. Die Risiken werden teilweise dokumentiert und kommuniziert.

Drei der «Stiftungen mit einem Risikomanagement in Teilbereichen» bewerten die Brutto-Risiken anhand von Auswirkungen und Eintrittswahrscheinlichkeiten auf Unternehmens- und Portfolioebene. Dokumentation und Kommunikation sind kaum vorhanden. Beim Ausbau des Risikomanagements sollen diese stärker dokumentiert und kommuniziert werden.

S5 bewertet das Brutto-Risiko auf Unternehmensebene anhand von Auswirkungen und Eintrittswahrscheinlichkeiten. Auf Portfolioebene wird keine Bewertung durchgeführt, da es keine Risiken auf dieser Ebene gibt.

Keine der befragten Stiftungen ermittelt oder bewertet Korrelationen zwischen den Risiken.

		Risikomanagement		Risikomanagement in Teilbereichen			
Stiftung		S1	S2	S3	S4	S5	S6
Unternehmen	Impl.						
	Dok.						
	Komm.						
Portfolio	Impl.						
	Dok.						
	Komm.						

Tabelle 10: Auswertung Bewertung auf Unternehmens- und Portfolioebene (eigene Darstellung)

		Risikomanagement		Risikomanagement in Teilbereichen			
Stiftung		S1	S2	S3	S4	S5	S6
Bruttoisiko	Impl.						
Nettorisiko	Impl.						

Tabelle 11: Auswertung Implementation/Bewertung von Brutto-Netto-Risiko (eigene Darstellung)

Da in der Tabelle 10 bereits die Dokumentation und Kommunikation ausgewertet sind, wurde in der Tabelle 11 auf diese zwei Ebenen verzichtet.

### *Risikosteuerung und -kontrolle*

Die «Stiftungen mit einem Risikomanagement» vermeiden, vermindern, überwältigen oder akzeptieren die Risiken. Beide Stiftungen konnten während dem Gespräch weder auf Unternehmens- noch auf Portfolioebene Key Performance Indicators (KPI) noch andere Messgrößen nennen. S1 und S2 geben an, vor der Umsetzung neuer Massnahmen die Möglichkeit der Verbesserung der bestehenden Massnahmen abzuwägen. Gleichzeitig erwähnen beide, Kosten und Nutzen neuer Massnahmen zu prüfen.

Drei der «Stiftungen mit einem Risikomanagement in Teilbereichen» werden die Risiken auf Unternehmens- und Portfolioebene vermeiden, vermindern, überwälzen oder akzeptieren. Als mögliche KPIs oder Messgrössen nennen S3 und S6 Wohnungsgrössen, Mietausfallrate, Leerstandsquote, Erneuerungstau und Ausnutzungspotenzial auf Portfolioebene.

S5 benutzt keine Messgrössen, da das Team klein ist und die Kommunikation innerhalb der Organisation gut funktioniert.

Alle 6 Stiftungen sehen klare Vorteile in der Definition der Termine, Ressourcen und Verantwortlichkeiten. S1 bis S4 und S6 werden künftig die Risikostreussmassnahmen- und -kontrollen stärker dokumentieren und kommunizieren.

### *Reporting*

Die Reportingkriterien bei den «Stiftungen mit einem Risikomanagement» sind sachlicher Detaillierungsgrad aller risikorelevanten Informationen auf jeder Entscheidungsebene, eine sinnvolle Periodizität (laufend und jährlich), grafische Auswertungen und klare Kommunikationswege.

Die «Stiftungen mit einem Risikomanagement in Teilbereichen» haben aktuell ein unvollständiges oder kaum vorhandenes Berichtswesen.

Künftig wollen S4 ein vierteljährliches und S6 ein halbjährliches Reporting mit sachlichem Detaillierungsgrad aller risikorelevanten Informationen auf jeder Entscheidungsebene, grafischen Auswertungen und klaren Kommunikationswegen erarbeiten.

S5 will kein Reporting erarbeiten, wenn jedoch eines erarbeitet werden soll, dann sollte es jährlich sein. S3 will kein Reporting erstellen, da die operative Führung genügend Kompetenzen aufweist und situativ die Risiken beurteilen kann.

### **4.2.3 Risiken der Gemeinnützigkeit**

Beide «Stiftungen mit einem Risikomanagement» erfassen, dokumentieren und kommunizieren keine spezifischen Risiken hinsichtlich der Gemeinnützigkeit. S2 könnte sich in diesem Zusammenhang ein Klumpenrisiko aus der Definition der Mietkriterien und S1 die statutarisch festgelegte Unverkäuflichkeit der Immobilien eventuell vorstellen.

S4 und S5 sehen keine unternehmensspezifischen Risiken hinsichtlich der Gemeinnützigkeit. Jedoch wird von S4 genannt, dass gemeinnützige Stiftungen in der Öffentlichkeit stärker wahrgenommen werden als institutionelle Investoren und daher stärker politisch exponiert sind.

S3 und S6 nennen in diesem Zusammenhang die laufende Kontrolle der Mietkriterien der Mietenden und Mietzinsausfälle. S6 erwähnt zudem, dass möglicherweise auf Grund der Mieterprofile häufiger schwierige Vorkommnisse (Ordnungswidrigkeiten) mit Nachbarn vorkommen als im städtischen Durchschnitt.

Interessanterweise vermutet ein Grossteil der Stiftungen, dass die Mieter aufgrund der Gemeinnützigkeit höhere Ansprüche an die Verwaltung stellen als bei privaten oder institutionellen Investoren.

#### **4.2.4 Implementierung**

Die «Stiftungen mit einem Risikomanagement» erwähnen, dass die Vermittlung des Risikobewusstseins, der Zeitaufwand für die Erfassung und Bewertung, die personellen Ressourcen, sowie Wechsel auf allen Ebenen und im Speziellen auf strategischer Führungsebene (mit Änderungen der Risikoeinschätzung) Herausforderungen an die Implementierung stellen. S2 bewertet es als positiv, auf ein externes Tool für die Erfassung zurückgreifen zu können.

Drei der «Stiftungen mit einem Risikomanagement in Teilbereichen» sehen keine Herausforderungen in der Implementierung. S3 nennt Zeitaufwand der Erfassung und der Bewertung sowie personelle Kapazitäten als Herausforderungen.

Alle vier Stiftungen sehen einen Vorteil in einer unabhängigen, externen Beratung während dem Aufbau und der Implementierung eines Risikomanagementsystems. Wichtig ist auch, dass mit einem externen Berater ein System erarbeitet wird, welches den Anforderungen der Stiftung entspricht. Sie können sich hier auch eine Zusammenarbeit mit anderen gemeinnützigen Stiftungen vorstellen. Jedoch wurde gleichzeitig erwähnt, dass der Fokus der Stiftung die Zweckerfüllung ist. Da sich die Zwecke der einzelnen Stiftungen und die Aufbau- und Ablauforganisationen nach Meinung der Experten teilweise wesentlich unterscheiden, können sie sich eine Zusammenarbeit mit anderen Stiftungen als schwierig vorstellen.

#### 4.2.5 Unsicherheit und Risiko

Die «Stiftungen mit einem Risikomanagement » unterscheiden nicht zwischen Unsicherheit und Risiko und werden dies künftig auch nicht tun. Die «Stiftungen mit einem Risikomanagement in Teilbereichen» unterscheiden diese ebenfalls nicht, werden jedoch künftig eine Unterscheidung vornehmen.

Das Verständnis für den Unterschied zwischen Unsicherheit und Risiko ist bei vier der befragten 6 Stiftungen vorhanden. Umgesetzt hat eine entsprechende Differenzierung jedoch keine.

Alle Experten verstehen, dass für Risiken die Eintretenswahrscheinlichkeiten bestimmter Situationen geschätzt oder berechnet werden können und für Unsicherheit keine subjektive sowie objektive quantitative Eintrittswahrscheinlichkeit angegeben werden kann.

#### 4.3 Experteninterview institutionelle Investoren

Die Teilnehmer der Experteninterviews zu den institutionellen Investoren werden im Anhang detailliert dargestellt. Folgende Beratungsunternehmen haben in den Interviews teilgenommen:

- KPMG
- ppcmetrics
- Wüest Partner

Da die gemeinnützigen Stiftungen im Fokus der vorliegenden Arbeit nur auf dem Gebiet der direkten Immobilienanlagen tätig sind und Portfoliomanagement als Eigenleistung ausweisen, wurden die Beratungsunternehmen auch auf diesen Typ des institutionellen Investors befragt.

Die Fragen bezüglich Risiken auf Unternehmensebene wurden allgemeiner formuliert, da diese stark organisationsabhängig sind.

Zusätzlich zu den Experteninterviews wurden die Ergebnisse der Studie «Enterprise Risk Management» der IFZ und Hochschule Luzern (Hunziker & Balmer, 2016, S. 89-111) als Sekundärdaten spezifisch für die Unternehmensebene in die Auswertung einbezogen. Diese Studie wurde im Oktober 2016 erarbeitet. An der Umfrage haben sich CFOs, CEOs und Risikomanagementverantwortliche von insgesamt 209 Schweizer Unternehmen mit mindestens 50 Vollzeitmitarbeitenden beteiligt (Hunziker et al., 2016, S. 89).

Die «Studie Risikomanagement, mehr Aufwand oder mehr Wert?» der Funk Gruppe (2016) sowie «Risikomanagement Erhebung in der Schweizer Wirtschaft» der KMPG (2004) kommen zu ähnlichen Erkenntnissen wie die vorerwähnte Studie.

#### 4.3.1 Strategischer Risikomanagementprozess

Alle drei Berater empfehlen für Investoren das Risikomanagement aus drei Perspektiven zu betrachten und diese schriftlich zu dokumentieren. Es sollen die Sicht des Verwaltungsrats, der Geschäftsführung und des Portfoliomanagements untersucht werden (Tabelle 12). Das gilt sowohl für das strategische als auch das operative Risikomanagement. In der folgenden Tabelle werden die drei unterschiedlichen Perspektiven erläutert.

Perspektive	Interviewpartner	Eigen-oder Fremdleistung
Verwaltungsrat	Risiko in Zusammenhang mit Erfüllung der Unternehmenszweck	Beides möglich
Geschäftsführung	Risiko in Zusammenhang mit Erfüllung der Unternehmensziele auf allen Geschäftsfeldern	Eigenleistung
Portfoliomanagements	Risiko in Zusammenhang mit Erfüllung der Portfolio- und Anlagestrategie.	Eigenleistung

Tabelle 12: Strategisches Risikomanagement Sichtweisen

Zwei von den drei Beratern raten den Investoren, das Reporting für die Betrachtung auf Verwaltungsratsebene zwingend von unabhängigen Dritten erstellen zu lassen; nur so könnten das Reporting der Geschäftsführung und des Portfoliomanagements kritisch gewürdigt werden.

Die IFZ- und Hochschule Luzern-Studie empfiehlt, im Risikomanagement auf strategischer Ebene die Risikokultur und die unternehmerischen Fähigkeiten einzubeziehen und eine Verbindung zur Strategie sowie den Unternehmenszielen und deren Umsetzung herzustellen. Des Weiteren empfiehlt sie, diese schriftlich zu dokumentieren (Hunziker et al., S. 91-93). In der gleichen Studie haben 71 % der Unternehmen angegeben, interne und externe Veränderungen in der Strategie zu berücksichtigen. Am wenigsten werden Umweltveränderungen in die Strategie einbezogen (Hunziker et al., S. 97).

### 4.3.2 Operativer Risikomanagementprozess

#### *Risikoerkennung*

Die Erstellung eines Risikokatalogs ist der zentrale und wichtigste Aspekt eines wirksamen Risikomanagementsystems (Diederichs, 2012, S. 95). Die Aufteilung nach internen Risiken (Leistungswirtschaft, Finanzwirtschaft sowie Management und Organisation), externen Risiken und Reputationsrisiken (intern und extern) wird von allen Beratern angeregt. Diese sollen auf den Unternehmenszweck, Geschäftsführungsziele sowie Portfolio- und Anlageziele untersucht werden.

Von den Beratern werden auf Portfolioebene die Risiken auf Standort (Makro- und Mikrolage), Nutzbarkeit bzw. Drittnutzbarkeit, Verkäuflichkeit und baulicher Zustand genannt. Die Berater empfehlen, auf eine ausgewogene Diversifikation des Portfolios zu achten.

Auf Unternehmensebene werden als gewichtige Risiken Fremdkapitalquoten, Liquidität und Compliance-Verstöße auf allen Organisationsebenen genannt. Jedoch wird von den Beratern betont, dass eine allgemeine Ausformulierung der Risiken auf Unternehmensebene praktisch nicht möglich ist. Die spezifischen Risiken müssen individuell erhoben werden.

In der ISO-Norm 31000 ist beispielsweise ein umfangreicher Katalog für die Risikoidentifikation vorhanden (Funk Gruppe, 2016, S. 23).

Ferner wird empfohlen, die möglichen Risiken vollständig und detailliert zu erfassen, die risikorelevanten Daten periodisch nach aktuellen ändernden Marktbedingungen und Organisationsrelevanz zu überprüfen und aktualisieren. Wesentliche Risiken sollen vertieft berücksichtigt werden. Die Kosten der Risikoerfassung sollen im Verhältnis zu den erzielbaren Erkenntnissen stehen. Die Studie der Funk-Gruppe empfiehlt auch einen externen Methodenberater beizuziehen, um ein effizientes und umfassendes Vorgehen im Identifikationsprozess sicherzustellen (2016, S. 23).

In der IFZ- und Hochschule Luzern-Studie haben 90 % der Unternehmen erwähnt, mehrheitlich finanzielle Risiken und 78 % strategische Risiken erfasst zu haben. Rund ein Drittel hat angegeben, Reputations- und Technologierisiken berücksichtigt zu haben (Hunziker et al., S. 100). In derselben Studie haben die Hälfte der Unternehmen erwähnt, Verhaltens- und Ethikkodex zu dokumentieren. 46 % der Unternehmen verfügen

über einen Kodex, der unvollständig dokumentiert ist. Die restlichen Unternehmen verzichten auf einen Verhaltenskodex (Hunziker et al., S. 93).

### *Risikomessung*

Hier sind sich alle drei Berater einig, dass die Risiken sowohl Top-Down als auch Bottom-Up gemessen werden sollen. Zwei Berater empfehlen jedoch, sich auf die Top-down Messung zu konzentrieren. Wichtig ist, dass der Unternehmenszweck im Fokus steht und daraufhin die Risiken quantitativ gemessen und qualitativ beschrieben werden. Die Quellen der Reputationsrisiken sollen identifiziert und quantitativ gemessen werden. Umfragen (mit Mitarbeitenden, Lieferanten, Mietenden, u. ä.) werden hier als gutes Mittel von allen Interviewpartnern und auch in vielen Studien genannt. Zudem sollen die die Trendentwicklungen auf dem Markt, die Demographie und das Verhalten der Peergroup genau studiert werden.

In der IFZ- und Hochschule Luzern-Studie wurden keine Angaben zur Messung genannt.

### *Risikobewertung*

Nachdem die Risiken identifiziert und gemessen wurden, befürworten alle drei Berater, die Auswirkungen des Brutto Risikos nach Eintretenswahrscheinlichkeit und Auswirkungen quantitativ und qualitativ zu bewerten. Hierzu dient gemäss den Beratern die Szenarioanalyse als gute und einfache Methode. Als geeignete Darstellung wird von allen drei Beratern eine Matrix oder Risikokarte genannt. Ein Berater erwähnt, dass es zusätzlich wichtig ist, die Wechselwirkungen zwischen den einzelnen Risiken und Chancen sowie deren Frequenz zu analysieren.

In der IFZ- und Hochschule Luzern-Studie haben ca. 80 % der Unternehmen angegeben, die Risiken anhand von Eintretenswahrscheinlichkeit und Schadenausmassen zu bewerten. Das heisst aber auch, dass 20 % der Unternehmen dies nur teilweise durchführen oder darauf verzichten. Die Studie empfiehlt zudem, alle Risiken, auch nicht-finanzielle, qualitativ zu bewerten, da nur dadurch eine Beurteilung des Gesamtrisikoumfanges möglich ist (Hunziker et al., S. 101-102).

Korrelationen und Portfolioeffekte von Risiken analysieren nur 14 % der befragten Unternehmen. 50 % berücksichtigt die Wechselwirkungen nur teilweise oder gar nicht (Hunziker et al., S. 102).

Die Priorisierung der Risiken hat gemäss der IFZ- und Hochschule Luzern-Studie nach der strategischen Unternehmensdefinition zu erfolgen.



### *Risikosteuerung und -kontrolle*

Die Bewertung der Risiken dient als Entscheidungsgrundlage. Die Berater befürworten, die Risiken anschliessend bewusst einzugehen, zu vermeiden, mit einer Versicherung abzusichern oder zu reduzieren. Alle drei Berater empfehlen, die getroffenen Entscheidungen zu kontrollieren und allfällige neue Massnahmen oder Art der Streuung zu bestimmen. Risikospezifische quantitative marktabhängige KPIs und Messgrössen dienen als Hilfsmittel. Mögliche Messgrössen sind:

- Mietausfallrate
- Fremdfinanzierungsquote
- Betriebsaufwandquote
- Betriebsgewinnmarge (EBIT-Marge)
- Eigenkapitalrendite und/oder Rendite des investierten Kapitals
- Nettorendite der fertigen Bauten
- Restlaufzeit fixierter Mietverträge (WAULT)
- Restlaufzeit Fremdfinanzierungen
- Verzinsung Fremdfinanzierungen

Das Ergebnis der IFZ- und Hochschule Luzern-Studie zeigt ferner, dass etwa 25 % der Investoren den Einfluss der Risiken auf unternehmensrelevante Messgrössen oder KPIs quantitativ beurteilen. 63 % überprüfen diesen Zusammenhang nur teilweise (Hunziker et al., S. 101-102).

Rund ein Drittel der Unternehmen überwacht die Wirksamkeit der getroffenen Massnahmen, ein weiterer Drittel kontrolliert dies zu grossen Teilen. 10 % überprüfen die Wirksamkeit nicht (Hunziker et al., S. 107).

### **4.3.3 Reporting**

Eine sachlicher Detailierungsgrad aller risikorelevanten Informationen auf jeder Entscheidungsebene ist eine wichtige Grundlage für das Reporting. Gemäss allen befragten Beratern soll das Reporting so häufig stattfinden, dass es noch wirtschaftlich ist. Eine konkrete Frequenz wurde nicht erwähnt. Wichtig sind zudem die Risiken frühzeitig zu erkennen, um vorzeitig Massnahmen treffen zu können.

Das Reporting kann als periodische Prüfung oder als fortlaufender Prozess erfolgen. Bei der fortlaufenden Variante kann rascher und situativer auf verändernde Bedingungen reagiert werden. Alle drei Berater empfehlen jedoch mindestens ein jährliches Reporting.

Eine mehrheitlich aktive und offene Risikoberichterstattung ist bei 61 % der befragten Unternehmen in der IFZ- und Hochschule Luzern-Studie der Fall. 15 % kommuniziert diese kaum oder gar nicht. Eine offene und aktive Kommunikation ist gemäss den Autoren der Studie die Grundvoraussetzung für die Funktionsfähigkeit des Informationsflusses.

80% der befragten Unternehmen informieren regelmässig die Aufsichtsorgane mittels einer Berichterstattung über die aktuelle Lage des Risikomanagements. Die Autoren empfehlen ein regelmässiges Reporting an die Aufsichtsorgane, um die Auswirkungen von möglichen Risiken auf strategische Ziele und Performance frühzeitig zu erkennen und geeignete Massnahmen treffen zu können (Hunziker et al., S. 107).

#### **4.3.4 Unsicherheit und Risiko**

Die Berater empfehlen zwingend, zwischen Unsicherheit und Risiko nach der Definition im Kapitel 2.1.2. zu unterscheiden. Ein Berater würde Reputationsrisiken zu Unsicherheiten zuordnen, da der Schaden oftmals nicht quantitativ gemessen werden kann.

#### **4.3.5 Risiken der Gemeinnützigkeit**

Da alle drei Berater Erfahrungen im gemeinnützigen Bereich aufweisen, wurden sie hinsichtlich des Chancen- und Risikokatalogs sowie der Herausforderungen bei der Implementierung eines Risikomanagementsystems von gemeinnützigen Investoren befragt.

##### *Chancen- und Risikokatalog*

Als wesentliche Risiken bei gemeinnützigen Investoren sehen alle drei Berater einen Anstieg der Fremdkapitalzinsen und Reputationsrisiken, da sie mittelbar oder unmittelbar die Erfüllung des Zwecks gefährden. Beide Risiken können die Stiftungen in eine existenzbedrohende Situation führen. In einem Risikomanagementsystem müssen diese beiden Risiken demnach quantitativ gemessen, bewertet und gestreut werden.

Den gemeinnützigen Stiftungszweck und die aktuelle Wohnbauförderungspolitik sehen sie hingegen als grosse Chancen für die Stiftungen, welche wiederum einen guten Einfluss auf die Reputation haben können.

Um das Stiftungskapital sinnvoll und wertvermehrend einzusetzen, empfehlen die Berater, die Kosteneffizienz in allen Leistungen und Vorhaben sowie die Preisgünstigkeit der Mieten mit der Peergroup zu vergleichen. Einerseits fördert dies gewissermassen den Wettbewerb zwischen den Stiftungen und ermöglicht gleichzeitig erhöhte Transparenz, was wiederum mehr Vertrauen in den Stiftungszweck schafft.

Eine Steigerung der Flächenproduktivität der Liegenschaften wird auf Portfolioebene ebenfalls als eine wirksame wertgenerierende Massnahme angesehen. In dieser Betrachtung sind ebenfalls Überlegungen hinsichtlich der Drittnutzbarkeit der Mietflächen zu überprüfen.

#### *Herausforderungen bei der Implementierung*

Ähnlich wie die Interviewpartner der Stiftungen sehen die Berater die grossen Herausforderungen bei der Implementierung eines Risikomanagementsystems in der Kapazität respektive Ressourcen der Mitarbeiter. Dies gilt insbesondere für kleinere Stiftungen, bei denen Mitarbeiter teilweise ehrenamtlich oder in Teilzeit arbeiten. Eine weitere Herausforderung sehen die Berater bei Stiftungsmitarbeitern oder Mitglieder von Stiftungsgremien, die keine Erfahrung in finanzwirtschaftlichen Themen aufweisen. Zwei Berater empfehlen, bei der Implementierung externe Beratungsfirmen in den Prozess einzubeziehen, um fehlendes Fachwissen zu kompensieren. Jedoch soll darauf geachtet werden, nicht zu stark in deren Abhängigkeit zu geraten.

Eine Zusammenarbeit mehrerer gemeinnütziger Stiftungen kann ein guter Weg sein, um Kosten des Aufbaus eines Risikomanagementsystems zu reduzieren und gleichzeitig Fachwissen der Berater und anderer Experten gemeinnütziger Stiftungen zu integrieren.

## 5 Erkenntnisse der empirischen Untersuchung

Nach der Auswertung der empirischen Untersuchung können die anfänglich im Kap. 1.2 «Zielsetzung» gestellten Fragen wie folgt beantwortet werden.

### 5.1 Chancen- und Risikokatalog

Grundsätzlich sind sich die befragten Experten der gemeinnützigen (Stiftungen) und institutionellen Investoren (Beratungsunternehmen) einig, dass sich die Risiken einer gemeinnützigen Organisation, welche Immobilien direkt besitzt und das Portfoliomanagement als Eigenleistung anbietet, nicht wesentlich von institutionellen Organisationen unterscheiden. Auf Unternehmensebene können sich die Chancen und Risiken auf Grund der Strategie, der Vision, der Leitbilder und der Ziele unterscheiden und lassen sich daher schwer verallgemeinern. Die Chancen können sich bei beiden Investorengruppen ebenfalls deutlich unterscheiden. Die gemeinnützigen Stiftungen haben zudem weniger Richtlinien zu befolgen wie beispielsweise Pensionskassen oder kotierte Investoren.

Der Chancen- und Risikokatalog auf der Unternehmens- und Portfolioebene, welche für die gemeinnützige Stiftung existenzfördernd bzw. -bedrohend sein kann, wird in den Tabellen 13 und 14 zusammengefasst.

Chancenkatalog	Chancen	Unternehmen	Portfolio
Finanzwirtschaftlich	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Spenden und Zuwendungen</li> <li>▪ Steuerbefreiung</li> <li>▪ Messung der Kosteneffizienz</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪</li> <li>▪ X</li> </ul>
Leistungserbringung	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Impact Investment (Nachhaltigkeit und Gemeinnützigkeit)</li> <li>▪ Vorbildrolle</li> <li>▪ Druck zur Flächensuffizienz (Steigerung Flächenproduktivität)</li> <li>▪ Messung der Preisgünstigkeit der Mieten</li> <li>▪ Leerstandsmanagement</li> <li>▪ Soziale Durchmischung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪</li> <li>▪ X</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> </ul>
Externe	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Politik (Wohnbauförderung)</li> <li>▪ Steuerbefreiung</li> <li>▪ Technologie</li> <li>▪ Markt, Konjunktur, Wettbewerb</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> </ul>
Reputation	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Impact Investment (Nachhaltigkeit und Gemeinnützigkeit)</li> <li>▪ Vorbildrolle</li> <li>▪ Transparenz</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪</li> <li>▪ X</li> </ul>

Tabelle 13: Chancenkatalog (eigene Darstellung)

Auf der Ebene des Managements und der Organisation wurden keine echten Chancen in den Interviews genannt.

Risikokatalog	Risiken	Unternehmen	Portfolio
Finanzwirtschaftlich	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Liquidität</li> <li>▪ Kreditrisiken (Hypothesen)</li> <li>▪ Debitorenrisiken (Mieter)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> </ul>
Management und Organisation	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Strategische Risiken</li> <li>▪ Managementrisiko (Risiko aus mangelhafter Terminplanung, Kommunikation, Definition von Schnittstellen oder Persona- und Ressourceneinsätzen)</li> <li>▪ Compliance-Verstöße</li> <li>▪ IT-Risiko (z.B. Risiko von Datenverlusten,)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> </ul>
Leistungserbringung	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ abweichende Umsetzung der Anlagestrategie notwendige Änderungen in der Exitstrategie</li> <li>▪ Mietende (Klumpenrisiko von ähnlichen Wohnungsmietenden und von Branchen bei Gewerbmietenden &gt; Mietermix)</li> <li>▪ Bauprojekte (Ausschreibe- und Vergaberisiko, Leerkündigung)</li> <li>▪ Bewirtschaftungskostenrisiko</li> <li>▪ Risiko der Überschreitung des Instandhaltungsbudgets</li> <li>▪ Projektentwicklungsrisiko</li> <li>▪ Informationsrisiko (Risiko fehlender, unvollständiger oder falscher Informationen bzw. Daten)</li> <li>▪ IT-Risiko (Risiko durch Personal)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> </ul>
Externe	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Umwelt</li> <li>▪ Politik</li> <li>▪ Rechtliches</li> <li>▪ Technologie</li> <li>▪ Markt (Zinsänderungen), Konjunktur, Wettbewerb</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> </ul>
Reputation	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Aberkennung der Gemeinnützigkeit</li> <li>▪ Compliance-Verstöße</li> <li>▪ Intransparenz</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> <li>▪ X</li> </ul>

Tabelle 14: Risikokatalog (eigene Darstellung)

### *Zwei Top Chancen*

Wettbewerbsvorteile sind vorhanden, wenn sie auf die Leistungsmerkmale eines Anbieters beziehen, die bedeutsam und wahrnehmbar für den Nachfrager sowie dauerhaft und effizient gegenüber der Konkurrenz verteidigbar sind (zit. in Meffert, Burmann & Kirchgörg, 2012, S. 55). Preisgünstige Mieten, die kaum vorhandenen Leerstände und die aktuelle Wohnbauförderungspolitik der Kantone und Städte sind zwei zentrale Chancen bzw. Wettbewerbsvorteile für gemeinnützige Investoren. Die Wettbewerbsvorteile sind vorhanden, da die preisgünstigen Mieten von den Mietenden wahrgenommen und nachgefragt werden. Sie sind bedeutsam, stellen einen komparativen Wettbewerbsvorteil gegenüber der Konkurrenz dar und betreffen relevante Handlungsentscheidungen der Akteure. Zudem weisen die tiefen Mieten durch das Mietrecht eine zeitliche Stabilität auf.

### *Zwei Top Risiken*

Eine Zinsänderung kann die finanzielle Lage einer gemeinnützigen Stiftung und somit die Sicherstellung der preisgünstigen Mieten stark gefährden. Reputationsrisiken können die externe Finanzierung, die Rekrutierung von neuen Stiftungsmitarbeitenden, die Zusammenarbeit mit Stakeholdern sowie mögliche Spenden und Schenkungen gefährden. Diese zwei Risiken werden in den nächsten zwei Kapiteln detaillierter erläutert.

### **5.2 Zinsänderungsrisiko**

Seit mehreren Jahren befindet sich die Schweiz in einer Situation von tiefen respektive gar negativen Zinsen, erhoben durch die Nationalbank für Sichtgeldeinlagen des Bankensystems. Ein Anstieg der Zinsen würde jedoch für gemeinnützige Investoren mit hohem Fremdfinanzierungsgrad zwangsläufig eine grosse Herausforderung darstellen, da ein solcher zur Erhöhung des Referenzzinssatzes in der Mietzinskalkulation führen und mit grosser Wahrscheinlichkeit Mietzinsanpassungen unausweichlich würden. Das Mietzinspotenzial ist in der schweizerischen Usanz der Mietzinsberechnung für Wohnobjekte jedoch abhängig von den Kostenständen in den Mietverträgen, der Entwicklung der allgemeinen Teuerung und der allgemeinen Kostensteigerung seit Beginn der Mietverträge (Neff, Arapovic, Fleury, Schwartz, 2019, S. 15-21). Weiter ist zu berücksichtigen, dass Mietzinserhöhungen frühestens auf den jeweils nächsten Kündigungstermin (in der Regel für Wohnungen 3 Monate, Gewerbe 6 Monate) hin zulässig sind. Die Mietenden haben darauf die Möglichkeit, den Mietzins nach Art. 270 a-e OR anzufechten. Das heisst somit, dass die Mietzinse nach einem Anstieg der Finanzierungskosten nur mit einer nicht unwesentlichen Verzögerung angehoben werden können, woraus kurzfristig ein Ertragsausfall resultiert. Im Segment der gemeinnützigen Stiftungen ist anzunehmen, dass die Fremdkapitalquote (über 70 % bei den befragten Stiftungen) hoch ist. In einem solchen Szenario signifikanter Mietzinsanpassungen sind auch höhere Leerstände denkbar, da für dieses Mietersegment höhere Mieten möglicherweise nicht finanzierbar sind. Die Kombination von Kostensteigerungen und Leerständen kann im Extremfall somit zu Liquiditätsengpässen führen. Da alle befragten Stiftungen einen Verkauf der Liegenschaften in den Statuten verbieten, müsste in einem solchen Fall kurzfristig die Erwerbs-, Unterhalts- und Sanierungsstrategie überprüft und angepasst werden, um nicht in Liquiditätsengpässe zu geraten und damit den Stiftungszweck zu gefährden.

Ein steigender Zins kann zudem dazu führen, dass die Immobilienpreise sinken. Die gemeinnützigen Investoren weisen die Immobilien zum Anlagewert und nicht zum Marktwert in der Bilanz aus. Falls durch generell sinkende Immobilienpreise (Neff et al., 2019, S. 15-21), der Marktwert unter den Anlagewert zu liegen kommt, werden Wertberichtigungen erforderlich. Obwohl solche unmittelbar nicht liquiditätswirksam sind, könnte im Falle von hoch belehnten Portfolios aber eine markante Bewertungskorrektur zu Amortisationsforderungen vonseiten der Finanzierungsinstitutionen führen. Ein Szenario mit existenzbedrohenden Auswirkungen. Auch in diesem Zusammenhang ist die mangelhafte Diversifikation der Anlagen der gemeinnützigen Investoren zu hinterfragen.

### **5.3 Reputationsrisiko**

Beide Expertengruppen priorisieren die Reputationsrisiken als bedeutsam im gemeinnützigen Bereich. Reputationsrisiken können zu negativen Konsequenzen für die Fremdfinanzierung, Rekrutierung von Stiftungsmitarbeitern und Zusammenarbeit mit Stakeholdern führen und so die Zweckerfüllung und die Legitimität der Stiftung gefährden. Eine Verschlechterung der Reputation wirkt sich mittelbar oder unmittelbar auf die Organisation aus. Eine hervorragende Reputation kann nicht nur ein Unterscheidungsmerkmal gegenüber Wettbewerbern sein, sondern auch Informationsasymmetrien oder Unsicherheiten abbauen (Boyd, Bergh & Ketchen, 2010, S. 589). Denkbare Informationsasymmetrien bestehen zu Fremdkapitalgebern. Die Wahrnehmung in der Öffentlichkeit hinsichtlich Glaubwürdigkeit, Transparenz und die Bestätigung durch unabhängige externe Referenzquellen der Stiftung haben einen grossen Einfluss auf die Performance der Stiftungen (Pfaffenzeller, 2003, S. 178). Transparenz kann das Vertrauen in den guten Zweck stärken und Verkäufer mit philanthropischer Neigung dazu bewegen, bewusst Liegenschaften (allenfalls unter dem Marktwert) an gemeinnützige Stiftungen zu verkaufen.

Bei den untersuchten gemeinnützigen Stiftungen ist beispielsweise weder in den Geschäftsberichten noch auf den Internetauftritten genau ersichtlich, wie die Mieten kalkuliert werden. In den Interviews wurde genannt, dass als Richtlinie die Kostenmiete gilt und die Mieten im Schnitt unter dem Median des jeweiligen Quartiers liegen. Wie die Gewerbemieten berechnet werden, bleibt unbeantwortet. Um das Vertrauen bei unabhängigen Dritten zu stärken, wäre in diesem Zusammenhang Transparenz der Mietkal-

kulation ein positives Signal. Von hohem Einfluss auf die Mietzinsrechnung ist vor allem die Bewertung der Landwerte bei Ersatzneubauten in städtischen Gebieten.<sup>13</sup> Gemäss Kostenmiete berechnet sich der höchstzulässige Mietzins unter anderem mit dem Anlagewert, welcher sich aus den Bau- und Landkosten zusammensetzt. Wie die Landkosten ermittelt werden, um bei Neubauten nach wie vor preisgünstige Mieten anbieten zu können, wurde weder in den Interviews noch in Publikationen der befragten Stiftungen beantwortet.

Eine weitere wichtige Quelle des Reputationsrisikos ist die mangelhafte periodische Kontrolle der Kriterien der Destinatäre. Die Experten der befragten Stiftungen erwähnen, dass sie nicht oder nur teilweise und sporadisch die Kriterienerfüllung der Mieter kontrollieren und Konsequenzen ziehen. Auch hier wäre hinsichtlich der Erhöhung der Glaubwürdigkeit und des Vertrauens in den guten Zweck eine rigorosere Kontrolle der Kriterien eine wirksame Risikostreungsmassnahme, deren Umsetzung allerdings nicht trivial erscheint.

#### **5.4 Organisatorische Strukturen und Herausforderungen für die Implementierung**

Die befragten Stiftungen führen eine Rechnungsprüfung, ein Internes Kontrollsystem, Controlling als Organisationseinheit, ein Reportingsystem auf strategischer und operativer Ebene, und eine Aufbau- und Ablauforganisation mit klaren Aufgaben- und Kompetenzbereichen. Somit besitzen sie die notwendigen Hilfsmittel für die Implementierung eines Risikomanagementsystems (Horváth, Gleich & Seiter, 2015, S, 459). In den Interviews konnte, bis auf eine Stiftung, auch kein fehlendes Risikoverständnis festgestellt werden.

Im Rahmen der Interviews wurde ebenfalls festgestellt, dass sich die Aufbau- und Ablauforganisation nicht wesentlich vom finanztheoretischen Ansatz unterscheidet.

Die grosse Herausforderung sind nach Angaben der Befragten die Kapazität und die Ressourcen der Mitarbeitenden um ein Risikomanagementsystem aufrechterhalten und führen zu können. Zudem wird ein deutlicher Anstieg des Verwaltungsaufwands befürchtet. Anzumerken ist ebenfalls die verbreitete Annahme respektive Befürchtung der

---

<sup>13</sup> Die städtische Liegenschaftsverwaltung der Stadt Zürich berechnet beispielsweise den kalkulatorischen Preis des Landes als Prozentsatz der Baukosten, etwa mit 16-20 % («Richtlinien für die Anrechnung von Land beim Wohnungsbau auf städtischen Grundstücke» (Richtlinie 65)). Weiterführende Literatur dazu: <https://www.stadt-zuerich.ch/fd/de/index/wohnen-und-gewerbe/baurecht.html>



Interview Partner, dass die Kosten eines Risikomanagementsystems den Nutzen überwiegen würden.

Bei Stiftungen mit wenig Erfahrung in finanzwirtschaftlichen Themen, kann dieses fehlende Fachwissen als eigentliche Herausforderung, wenn nicht gar Manko genannt werden.

## 5.5 Zwischenfazit

### *Gemeinnützige Investoren*

Zuerst ist festzustellen, dass die Statuten der Stiftungen von den befragten Experten der Stiftungen als sakrosankt angesehen und nicht hinterfragt werden, obwohl eine Statutenrevision beispielsweise zur regionalen Diversifikation des Immobilienportfolios führen könnte, ohne den Stiftungszweck zu gefährden. Hier wäre auch die Zusammensetzung des Stiftungsrates und deren immobilienökonomischen Fachkenntnisse zu prüfen.

Die befragten Stiftungen haben zwar ein Verständnis für Risiken. Grundsätzlich werden jedoch fast ausschliesslich projekt- und leistungsspezifische Risiken untersucht und identifiziert. Risiken auf der Unternehmensebene werden kaum berücksichtigt. Korrelationen der Risiken und Chancen werden kaum thematisiert.

Der Grossteil dokumentiert die Risiken auf Portfolioebene. Wobei die mangelnde räumliche Diversifikation des Portfolios als einziges Risiko genannt wird, da die Stiftungen vor allem in den grossen Städten investiert sind. Daher wird lediglich versucht, die Zusammensetzung des Baualters, des Gebäudezustandes und der Wohnungstypen der Liegenschaften zu diversifizieren.

Die teils hohe Fremdkapitalquote wird von den Stiftungen nicht als Risiko angesehen, da als Basis für die Aufnahme von Hypotheken die zugrundeliegenden Anlagewerte dienen und nicht die angeblich deutlich höheren Marktwerte der Liegenschaften. Jedoch gilt diese Aussage nur für ältere Liegenschaften, da neu erworbene Liegenschaften nahezu identische Anlage- und Marktwerte aufweisen. Dennoch setzen viele der Stiftungen auf Wachstum durch Erwerb von Liegenschaften. Diese Strategie ist unter Berücksichtigung der vorgängig erwähnten Risiken im aktuellen Marktumfeld kritisch zu hinterfragen.

Reputationsrisiken werden nach Angaben der Befragten nicht strukturiert definiert und erfasst. Des Weiteren wird genannt, dass sie schwierig abzuschätzen sind. Daher werden diese kaum gemessen oder dokumentiert. Die Mitarbeiter werden jedoch auf diese Aspekte bisweilen durch Leitfäden und Statuten sensibilisiert. Teilweise werden sie nach aktuellen Vorstellungen der Geschäftsleitung ohne vorhandene Dokumentation kommuniziert. Es wird jedoch von allen befragten Stiftungen erwähnt, dass bei Leerkündigung durch Bauprojekte Bemühungen unternommen werden, die Mietenden nach Möglichkeit innerhalb ihres Portfolios umzusiedeln, um Reputationsschaden zu verhindern. Ein weiteres unterschätztes Risiko ist, dass die wenigsten Stiftungen die Erfüllung der Mietkriterien nach Beginn des Mietverhältnisses periodisch kontrollieren. Dieses Manko kann jedoch zu gewichtigen Reputationsschäden führen.

Es ist zudem festzustellen, dass Messgrößen nicht verbreitet sind. Daher ist eine Messung der internen Leistungen und deren Vergleich zu anderen Stiftungen kaum möglich. Die fehlenden Messgrößen gefährden die Transparenz und das Vertrauen der Allgemeinheit in den guten Zweck.

Eine Einführung eines ganzheitlichen Risikomanagements könnte bei gemeinnützigen Stiftungen dazu führen, dass diese sich ihrer Risiken bewusster werden, und allenfalls auch den Stiftungszweck kosteneffizienter erfüllen könnten.

### *Institutionelle Investoren*

Gemäss der IFZ- und Hochschule Luzern-Studie ermittelt der Grossteil der Unternehmen nur finanzielle Risiken und Chancen auf Unternehmensebene. Strategische Risiken werden zu wenig quantitativ beurteilt. Der quantitative Einfluss von Risiken auf die Messgrößen wird von einem Viertel der Unternehmen beurteilt. Die Wechselwirkungen zwischen den Risiken werden kaum berücksichtigt. Das heisst, dass obwohl die institutionellen Investoren durch Richtlinien zu einem Risikomanagement forciert werden, schöpfen sie das Potenzial des Risikomanagements für die Strategie, die Zielsetzung und wertorientierte Unternehmensführung nicht aus. Dennoch ist anzunehmen, dass die gemeinnützigen Investoren die Ansätze des Risikomanagements der institutionellen Investoren adaptieren können, um die noch bestehenden Optimierungspotenziale in das stiftungsspezifische Risikomanagement einzubauen. In Anlehnung an die Empfehlung der Berater ist die Sicht des Verwaltungsrats, der Geschäftsführung und des Portfoliomanagements einzeln und kumuliert ins System einzubauen.

## **6 Empfehlung zum Aufbau eines Risikomanagementsystems für gemeinnützige Investoren**

Aus den Erkenntnissen der empirischen Untersuchungen und der theoretischen Grundlagen des wirtschaftswissenschaftlichen bzw. institutionellen Ansatz des Risikomanagementsystems wird im Folgenden eine Empfehlung zum Aufbau eines Risikomanagementsystems für gemeinnützige Investoren entwickelt.

### **6.1 Risikostrategie**

Als Ausgangslage bildet gemäss Kapitel 2.8.1 «Risikostrategie» die vom Verwaltungsrat und / oder von der Geschäftsleitung übergeordnet festgelegte Unternehmens-, Anlage- und Portfoliostrategie sowie Risikostrategie, welche die Zweckerfüllung bestmöglich garantieren soll. Diese Elemente dienen der organisatorischen, inhaltlichen und technischen Ausformulierung des Risikomanagementsystems (Vanini, 2012, S. 101).

Die Risikotoleranz, Risikotragfähigkeit, Risikobereitschaft, Risikodeckungsmasse und Risikodeckungspotenzial müssen in diesem Sinne Top-Down formuliert werden.<sup>14</sup>

Die Stiftungsgremien sollten die Massnahmen zur Erreichung der Risikoziele, den Umgang mit den strategierelevanten Risiken, die operative Handlungsanweisung, die Aufbau- und Ablauforganisation des Risikomanagementsystems, die Aufgaben- und Verantwortungsbereiche, die eingesetzten Instrumente und Methoden sowie die Dokumentations- und Kommunikationsrichtlinien schriftlich formulieren, dokumentieren und kommunizieren (Vanini, 2012, S. 114-118).

### **6.2 Risikomanagement-Organisation**

Ähnlich wie bei der Ausformulierung der Aufbau- und Ablauforganisation muss auch das Risikomanagement nach Regelungen des strukturellen und prozessorientierten Zusammenhangs der Systemelemente klar organisiert sein. Es ist zu überprüfen, auf welcher Stiftungshierarchiestufe das Risikomanagement etabliert ist und ob es in die bestehende Organisation einzugliedern oder eine eigene Stelle dafür geschaffen werden soll. Ferner ist zu entscheiden, ob die Aufgaben des Risikomanagements zentral oder dezent-

---

<sup>14</sup> Begriffserklärungen und weiterführende Literatur ist zu finden in «Risikotragfähigkeit, Risikotoleranz, Risikoappetit und Risikodeckungspotenzial» Gleissner & Wolfrum, 2017, S. 77-84.

ral erfüllt werden sollen. Zudem sind die die Kompetenz und die Funktionen des Risikomanagements zu definieren (Hölscher, 2000, S. 309-311). Die Empfehlung der Berater aus den Experteninterviews geht in die gleiche Richtung.

Die unterschiedlichen Blickwinkel «Portfoliomanagement» und «Geschäftsführung» auf strategischer und operativer Ebene sollten jeweils getrennt betrachtet werden, was trotzdem innerhalb der jeweiligen Organisation durchgeführt werden kann. Der Blickwinkel des Verwaltungsrates kann, gemäss den befragten Beratern ebenfalls innerhalb der Organisation durchgeführt werden, sollte jedoch mindestens analog zum Asset Liability Management von Pensionskassen mindestens sporadisch oder gar periodisch extern geprüft werden.

### **6.3 Risikomanagement-Informationssystem**

Gleissner und Romeike empfehlen eine vereinheitlichte Erfassung und Dokumentation der Risikodaten, um zeitverzögerten und unvollständigen bereichsübergreifenden Informationsaustausch zu vermeiden (2008, S. 303). Ein solcher Ansatz gewährt zudem eine erhöhte Transparenz über die Risikolage der Stiftung. Idealerweise ist eine Modellierung oder Simulation von verschiedenen Risikoszenarien im gleichen Programm durchführbar (Seidemann, 2014, S. 333). Die IT-Lösung dient ferner dem operativen Risikomanagementprozess (Dokumentation und Überwachung). Des Weiteren sollen Schnittstellen mit internem Kontrollsystem und dem rechnungslegungsbezogenen Informationssystem der Stiftung möglich sein.

### **6.4 Risikoerkennung und -messung**

Die Einführung des Risikomanagementsystems kann mit dem Top-Down oder Bottom-Up Ansatz umgesetzt werden. In den Experteninterviews wurde ein iterativer Ansatz favorisiert, um gleichzeitig die vorhandenen Risiken- und Chancenerfassung anzuwenden, alle Funktionsbereiche der Stiftung zu erfassen sowie die Akzeptanz des Risikomanagements bei den Stiftungsmitarbeitenden frühzeitig zu sichern.

In einem ersten Schritt müssen die Risiken identifiziert werden. In den Interviews wurde die Durchführung von Workshops mit Mitarbeitenden und Stiftungsgremien und vorgängigen Umfragen sowie Gesprächen mit Mietenden, Lieferanten und anderen Anspruchsgruppen sowie Beratungsfirmen als gute Hilfsmittel angesehen um die Stärken,

Schwächen, Chancen und Risiken (SWOT-Analyse, Abbildung 9) der Stiftungen ganzheitlich zu erfassen.<sup>15</sup>

Innerwelt-Analyse (innere Faktoren)	
<p><b>Stärken (Strengths):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Wo sind wir stark?</li> <li>- Wo sehen wir unsere Vorteile gegenüber der Konkurrenz?</li> <li>- Was sind unsere Schlüssel- oder Kernkompetenzen</li> <li>- In welchen Bereichen haben wir eine sehr gute Erfahrung</li> </ul>	<p><b>Schwächen (Weakness)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Wo sind unsere Schwächen?</li> <li>- Wo fehlen uns Ressourcen?</li> <li>- Was könnten wir verbessern?</li> <li>- Wo verlieren wir Geld</li> <li>- Wo verlieren wir Know-how?</li> </ul>
<p><b>Chancen (Opportunities):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Welche neuen Kundenbedürfnisse sind zu erwarten?</li> <li>- Welche wirtschaftlichen Trends können wir verfolgen?</li> <li>- Welche politischen oder sozialen Trends sind zu erwarten?</li> <li>- Welche technologischen Durchbrüche sind zu erwarten?</li> <li>- Gibt es Nischen zu besetzen?</li> <li>- Welche Wachstumsstrategie können wir verfolgen?</li> </ul>	<p><b>Gefahren (Threads):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Welche negativen wirtschaftlichen Trends sind zu erwarten?</li> <li>- Welche negativen politischen und sozialen Trends sind zu erwarten?</li> <li>- Welche Trends verfolgen unsere Konkurrenten?</li> <li>- Wo sind wir verwundbar?</li> </ul>
Umweltanalyse (externe Faktoren)	

Abbildung 9: SWOT (eigene Darstellung in Anlehnung an Ampofo, 2018, S. 62)

Moormann und Vanini (2010, S. 17) empfehlen, als erstes Risikokategorien als Orientierungshilfe zu bestimmen, danach die einzelnen Risiken zu erfassen und systematisch zu den Risikokategorien zuzuordnen. In einem weiteren Schritt sollen Doppelnennungen bereinigt werden.

Ein einheitliches Risikoverständnis auf allen Hierarchiestufen der Stiftung sowie die zielbewusste Auswahl der Methoden und Instrumente sind massgeblich für den Erfolg der Risikoidentifikation (Vanini, 2012, S. 150).

Die befragten Beratungsfirmen empfehlen für die Früherkennung von Chancen und Risiken, den Markt und die Peergroup aufmerksam zu beobachten. Weiter sind makroökonomische Statistiken gute Früherkennungsindikatoren. Beispielsweise wird in diesem Zusammenhang von einem Berater die Bevölkerungsentwicklung und die eingereichten

<sup>15</sup> Weiterführende Literatur in Kerth, Asum & Stich (2009): Die besten Strategietools in der Praxis, S 112-119

Baugesuche für die Portfolioebene genannt. Für Reputationsrisiken sind Diskussionen in der Öffentlichkeit und Politik geeignete Indikatoren.

Zur möglichen Messung der einzelnen Risiken sind Scoring-Modelle geeignete Instrument.

## 6.5 Risikobewertung

In der Risikobewertung sollen die Einflussgrößen der Risiken analysiert und die Eintretenswahrscheinlichkeiten und das Schadensausmass der Risiken bestimmt und gewichtet werden nach den Ebenen Einzelobjekt, Portfolio, Organisation und Stiftungszweck (Vanini, 2012, S. 158; Seidemann, 2014, S. 340). Nach Angaben der befragten Berater sollen die Risiken quantitativ ohne risikosteuernde Massnahmen bewertet werden. Auf den Ebenen Stiftungszweck, Portfolio und Organisation ist zu achten, dass einzelne Risiken sich gegenseitig verstärkend oder abschwächend in Erscheinung treten. Daher müssen alle Risiken, auch nicht-finanzielle, quantitativ bewertet werden. Die Bewertung der Risiken kann wie in Abbildung 10 in einer Risikomatrix aufgeführt werden. Sie dient als Grundlage für Massnahmen der Risikostreuung.

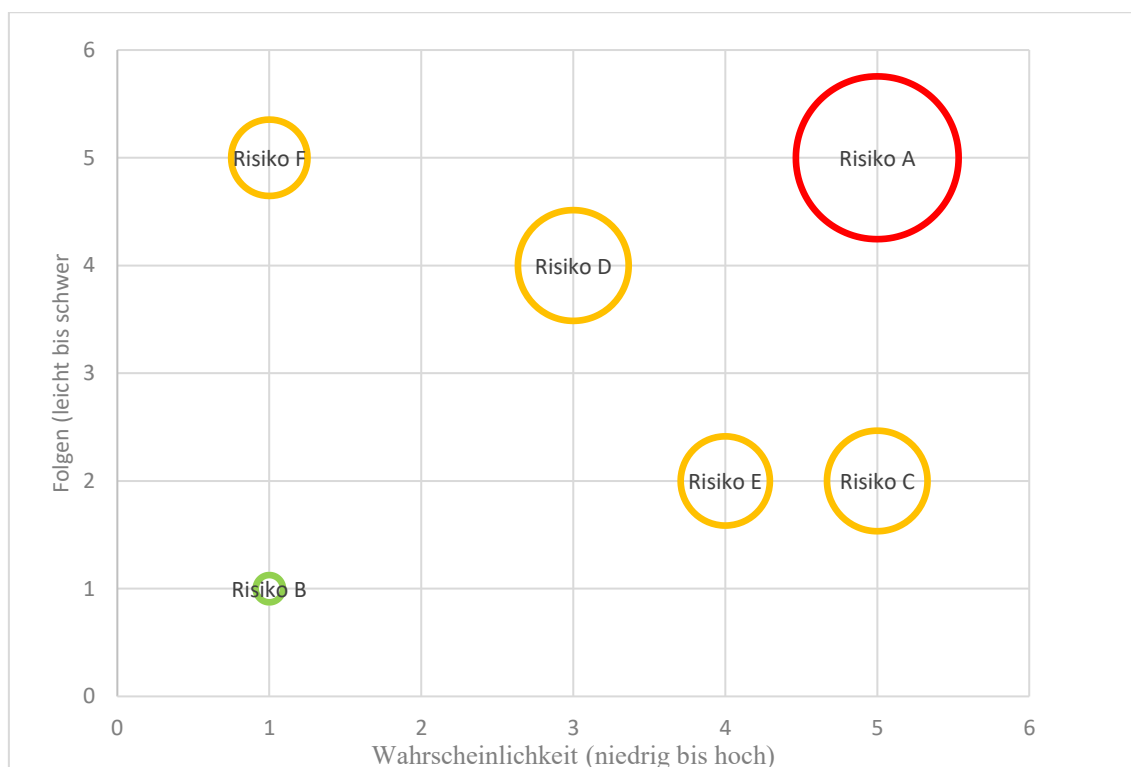


Abbildung 10: Risikomatrix (eigene Darstellung in Anlehnung an Ampofo, 2018, S. 154)

## **6.6 Risikosteuerung und -kontrolle**

Die identifizierten und bewerteten Risiken können vermieden, vermindert, überwältigt oder akzeptiert werden.

Um die getroffenen Entscheidungen, Streuungsmassnahmen und den Prozess zu kontrollieren müssen diese in einem Dokument erfasst werden. Im Anhang 5 wird ein Beispiel eines solchen Dokuments abgebildet. Die Risikostreuungsmassnahmen müssen laufend auf ihre Eignung, Vollständigkeit und Wirksamkeit kontrolliert werden (Seidemann, 2014, S. 355). Die Ergebnisse müssen dokumentiert und kommuniziert werden.

## **6.7 Chancen- und Risikoreporting**

Auf den Ebenen Portfoliomanagement, Geschäftsführung und Stiftungsrat müssen regelmässig die risikorelevanten Informationen in einem Chancen- und Risikoreporting übermittelt werden (Seidemann, 2014, S. 356). Eine angemessener sachlicher Detaillierungsgrad aller risikorelevanten Informationen auf jeder Entscheidungsebene ist eine wichtige Grundvoraussetzung für das Reporting.

Das Reporting kann als periodische Prüfung oder als fortlaufender Prozess erfolgen. Alle drei Berater der Experteninterviews empfehlen jedoch auch ein Reporting von stiftungsunabhängigen Experten, um die internen Daten kritisch zu würdigen. Dieses externe Reporting kann auch eine andere Periodizität aufweisen.

## **7 Schlussbetrachtung**

### **7.1 Fazit**

Die empirische Untersuchung hat ergeben, dass die gemeinnützigen Investoren ein Bewusstsein für Risiken verfügen, jedoch Risiken in Zusammenhang mit Prozessen oder Leistungen nur situativ erfassen. Risiken der Aufbau- und Ablauforganisation, des Portfolios und externe Risiken werden teilweise periodisch erfasst.

Die befragten Stiftungen führen in der Regel eine Rechnungsprüfung, ein Internes Kontrollsystem, Controlling als Organisationseinheit, ein Reportingsystem auf strategischer und operativer Ebene sowie eine Aufbau- und Ablauforganisation mit klaren Verantwortungsbereichen und Kompetenzen. Somit besitzen sie die notwendigen Hilfsmittel für eine Implementierung eines Risikomanagementsystems. Ferner sind sie sich der Chancen der aktuellen Raumplanungs- und Wohnbauförderungspolitik bewusst, haben diese jedoch nicht vollständig in ihre Strategie umgesetzt.

Von gemeinnützigen Investoren, im Speziellen von Stiftungen, ist daher ein höheres Risikobewusstsein gefordert. Es empfiehlt sich eine Einführung eines Risikomanagements mit periodischem Reporting. Dies trägt nicht nur den unterschätzten Zinsänderungs- und Reputationsrisiken Rechnung und schöpft die Wachstumschancen aufgrund der gegenwärtigen Raumplanungs- und Wohnbauförderungspolitik aus, sondern optimiert auch die Zweckerfüllung der Stiftung und schafft eine optimale Grundlage für die stiftungsrelevanten Entscheidungen auf Stiftungszweck-, Unternehmens-, Portfolio- und Einzelprojektebene.

Ein wirksames Risikomanagementsystem kann Reputation stärken in dem Sinne, dass die Anspruchsgruppen der Stiftung Aspekte wie Sorgfalt, Qualität und Kompetenz mit der Stiftung assoziieren (Egger et al., 2011, S. 41). Da das Risikomanagement alle Funktionsbereiche der Stiftung betrifft, müssten alle Bereiche während der Planung und Umsetzung des Systems einbezogen werden.

### **7.2 Diskussion**

Die untersuchten Stiftungen weisen zwar ähnliche Stiftungszwecke auf, dennoch sind teilweise subtile Zweckunterschiede nicht zu vernachlässigen. Die Antworten der Interviewpartner aus den Stiftungen unterscheiden sich teilweise stark. Ein Interview mit vorgegebenen Antworten betreffend Gewichtungsmöglichkeiten wäre wohl aufschlussreicher gewesen. Folglich können die Ergebnisse der Auswertung nur mit Einschrän-



kungen auf weitere andere Stiftungen angewendet werden, auch wenn eine klare Tendenz ersichtlich ist. Um eine grössere Repräsentativität zu erlangen, müsste eine grössere Stichprobe untersucht werden.

Aus der Arbeit lassen sich somit keine starken Handlungsempfehlungen ableiten. Die Ergebnisse können aber erste Ansatzpunkte liefern. Empfehlenswert ist den Einzelfall genau zu untersuchen.

Da in Anlehnung an die Interviews mit den Beratungsfirmen die Kosteneffizienz und die Steigerung der Flächenproduktivität eine wichtige Rolle im Portfoliomanagement der gemeinnützigen Investoren spielen, wäre ein Vergleich mit Unternehmen, welche ein Corporate Real Estate Management führen, geeigneter oder zielführender gewesen. Denn das Konzept zur Maximierung der Kosten-Nutzen-Verhältnisse einer Immobilien-nutzung ist ebenfalls ein wichtiger Bestandteil des Corporate Real Estate Managements im engeren Sinne (Pfnür, 2017, S. 672).

### 7.3 Ausblick

Die befragten Expertengruppen waren sich einig, dass der gemeinnützige Investor im aktuellen sozialen und politischen Umfeld grosse Wachstumschancen hat. Das heisst aber auch, dass die Stiftungen idealerweise professioneller organisiert sein und ein wirksames Kosten- und Risikomanagement aufbauen müssen.

Gemäss CEPS haben seit 2015 die Stiftungsliquidationen aller Stiftungen kontinuierlich zugenommen und haben Ende 2019 einen Höchststand erreicht (Abbildung 11). Es wäre zu untersuchen wie stark davon die gemeinnützigen Stiftungen im Immobilienbereich betroffen sind.

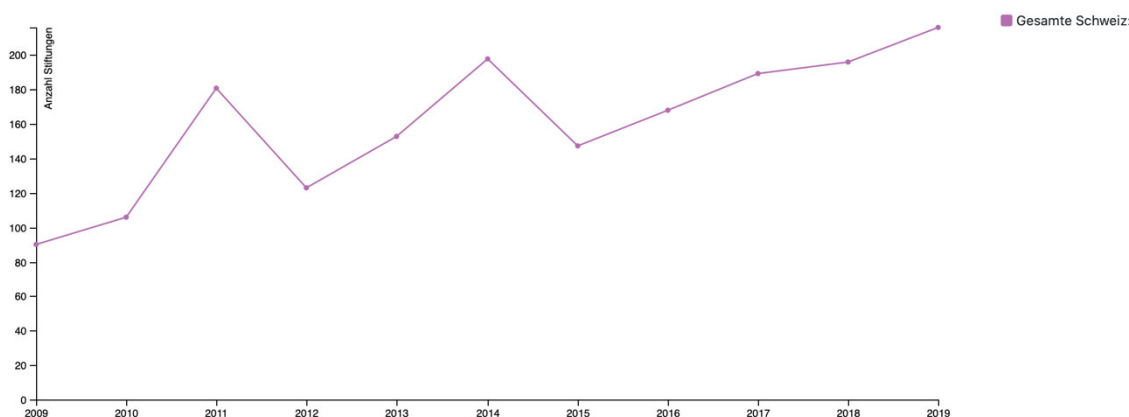


Abbildung 11: Liquidation von Stiftungen (CEPS Stiftungsstatistik, 2020)

Bei kleineren und mittelgrossen Stiftungen würde möglicherweise die Einführung eines Risikomanagements einen merklichen Anstieg des Verwaltungsaufwands verursachen,

und somit würden letztlich weniger Mittel für die Zweckerfüllung zur Verfügung stehen. Externe Mandate in Bereichen wie Vermögensverwaltung, Bewirtschaftung, Finanzen, Risikomanagement oder eine Fusion von mehreren kleineren Stiftungen zu einer Dachstiftung oder eine strukturierte Kooperation in diesen Bereichen könnten effizienzsteigernde Optionen sein. In der Form einer Dachstiftung wären unterschiedliche Gefässe nach Zweck der Sub-Stiftung in Anlehnung an institutionelle Investoren durchaus denkbar. Beispielsweise könnten mehrere öffentlich-rechtlichen Stiftungen der Stadt Zürich einen Grossteil ihrer Aufbau- und Ablauforganisationen zusammenlegen, um von Synergievorteilen und damit Kosteneffizienz zu profitieren. Es ist anzunehmen, dass sich beispielsweise Bereiche wie Finanzen, Kommunikation und IT der unterschiedlichen Stiftungen nicht wesentlich unterscheiden. Eine Analyse dieser Möglichkeit mittels einer versierteren Kosten-Nutzen-Studie von erfolgreich zusammengesetzten respektive kooperierenden Stiftungen oder externen Mandaten wäre aufschlussreich.

Bekanntermassen ist der gemeinnützige Stiftungsbereich in der Schweiz kaum reguliert. Durch die städtische Wohnbauförderungspolitik wird das Immobilienvermögen der Stiftungen vermutlich in Zukunft weiter ansteigen. Es wäre interessant zu vergleichen, ob Richtlinien der Aufsichtskommissionen der Anlagestiftungen auf gemeinnützige Stiftungen anwendbar sind und wie sie adaptiert werden müssten. Auch wenn Pensionskassen letztlich rein finanzielle Zwecke der Aeuffnung und Verwaltung der Sparkapitalien ihrer Destinatäre verfolgen, tragen gemeinnützige ebenso wie die Anlagestiftungen treuhänderische Sorgfaltspflichten. In diesem Rahmen könnte auch die Definition eines gemeinnützigen Vergleichsindex (Benchmark) ausgearbeitet werden, um den Stiftungen Ansätze und Anreize zur Performancemessung zu bieten. Es ist denkbar, dass dieser Vergleichsindex mehr Transparenz generiert und somit auch das Vertrauen der Allgemeinheit in den guten Zweck stärkt.

Die Stiftungsexperten wurden in den Interviews zur Transparenz der Stiftungslandschaft in der Schweiz befragt. Die Antworten kamen zögerlich. Zwei erwähnten, dass eine Verbesserung stattgefunden habe, zwei beantworteten die Frage mit nein und zwei gar nicht. Es ist anzunehmen, dass die Einführung eines Risikomanagementsystems zu erhöhter Transparenz führen würde. Zudem könnten sich die Stiftungen auch besser miteinander messen (Benchmarks) und voneinander lernen.

Durch steigende Transparenz steigt auch das Vertrauen in die Stiftungen. Denkbar ist, dass auch institutionelle und private Investoren dadurch mehr in den gemeinnützigen Zweck solcher Stiftungen investieren würden. Dies könnte auch den Weg für erfolgreiche neue Formen der Vermögensanlage ebnen, beispielsweise für gemeinnützige Fonds («environment, social, governance» (ESG)) von Stiftungen.

Im Zusammenhang mit Reputationsrisiken erwähnten alle Experten, dass durch mangelnde Kontrolle Mietende, welche die Kriterien (Einkommen und Vermögen) nicht erfüllen, in Genuss des Privilegs der preisgünstigen Mieten kommen. Insbesondere kann das für die finanzielle Nachhaltigkeit der Stiftungsaktivitäten von kritischer Bedeutung sein, wenn die gemeinnützigen Stiftungen staatliche Subventionen erhalten und / oder auf Grund der Gemeinnützigkeit steuerbefreit sind. Um diese Reputationsrisiken zu verhindern ist eine wirksame Regulierung von unerwünschten Fördermittel-Empfängern (d.h. Mietende) wichtig.

Diese Kontrollmassnahmen generieren allerdings einen zusätzlichen Verwaltungsaufwand für die Stiftung. Der Erfüllung des Stiftungszwecks wird dadurch Mittel entzogen. Es ist anzunehmen, dass eine kosteneffiziente Kontrolle dieser Kriterien die Stiftungen vor eine grosse Herausforderung stellen würde. Die Mietenden (Destinatäre) der gemeinnützigen Investoren erhalten jedoch einen geldwerten Vorteil durch private Zuwendungen und staatliche Subventionen in den gemeinnützigen Immobilienbereich. Das heisst, dass die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Mietenden steigt (Eichenberger, 2018, S 3). Eine alternative Möglichkeit zur laufenden Kontrolle über die Erfüllung der Mietkriterien durch die gemeinnützigen Stiftungen wäre, dass die Mietenden den Nutzen der preisgünstigen Mieten als Einkommen in den jährlichen Steuererklärungen deklarieren und diese versteuern müssten. Eine vergleichende und interdisziplinäre Untersuchung zu diesem Thema könnte informativ sein.

## 8 Literaturverzeichnis

- Albrecht, P., & Maurer, R. (2008). *Investment- und Risikomanagement*. Schäffer-Poeschel Verlag.
- Ampofo, A. (2018). *Betriebswirtschaftslehre für Umweltwissenschaftler*. (U. Koblenz-Landau, Hrsg.) Landau: Springer Gabler.
- Ansoff, H. (1975). Managing Strategic Surprise by Response to Weak Signals. *California Management Review*, 18, S. 21-33.
- Boeckelmann, L. (September 2011). *Unsicherheit, Ungewissheit, Risiko*. Abgerufen am 30. April 2020 von Stiftung Wissenschaft und Politik Deutsches Institut für Internationale Politik und Sicherheit: [https://www.swp-berlin.org/fileadmin/contents/products/zeitschriftenschau/2011zs02\\_bkm\\_mdn\\_ks.pdf](https://www.swp-berlin.org/fileadmin/contents/products/zeitschriftenschau/2011zs02_bkm_mdn_ks.pdf)
- Boyd, B., Bergh, D., & Ketchen, D. (May 2010). *Reconsidering the Reputation-Performance Relationship: A Resource-Based View*. Abgerufen am 04. Mai 2020 von <https://journals.sagepub.com/doi/pdf/10.1177/0149206308328507>
- Broweleit, T. (2014). *Risikomanagement in Nonprofit-Organisationen Ein empirischer Vergleich zwischen Deutschland und Großbritannien*. Dortmund: Technische Universität Dortmund Fakultät für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften.
- Budäus, D., & Hilgers, D. (2009). *Managementtheorien und Management öffentlicher Verwaltungen — Public Management*. Heidelberg, Neckar / Physica-Verl. .
- Bundesamt für Statistik. (2020). *Bau- und Wohnungswesen*. Abgerufen am Juni 2020 von <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/bau-wohnungswesen.html>
- CEPS Datenbank. (kein Datum). *CEPS Stiftungsstatistik*. Abgerufen am Juni 2020 von <https://stiftungsstatistik.ch>
- DeLoach, J. (2000). *Enterprise-Wide Risk Management: Strategies for Linking Risk & Opportunity*. Financial Times Management.
- Diederichs, M. (2012). *Risikomanagement und Risikocontrolling*. Hamburg: Vahlen.
- Eckard, J. (2004). *Bereitstellung von Früherkennungsinformationen für Unternehmen - Entwicklung und Einsatz eines Softwareinstrumentes*. Kassel: Universität Kassel.
- Eckhardt, B., Jakob, D., & von Schnurbein, G. (2019). *Der Schweizer Stiftungsreport 2019*. Basel: Center for Philanthropy Studies, Zentrum für Stiftungsrecht Universität Zürich, SwissFoundationsVerband der Schweizer Förderstiftungen.

- Egger, P., von Schnurbein, G., Zöblin, D., & Koss, C. (2011). *Rechnungslegung und Revision von Förderstiftungen - Handlungsempfehlungen für die Praxis* (Bd. 8). Basel.
- Ehlers, H. (2002). *Basel II/Rating: Die Hausaufgaben für Mittelstandsunternehmer und ihre Berater*. NWB Verlag.
- Eichenberger, R. (2. Mai 2018). Kapital wird übersteuert. *Finanz und Wirtschaft*.
- Exner, K., Denk, R., & Ruthner, R. (2008). *Corporate Risk Management, Unternehmensweites Risikomanagement als Führungsaufgabe*. Wien.
- Funk Gruppe. (2016). *Risikomanagement - Mehr Aufwand oder mehr Wert?* Funk Gruppe. Abgerufen am 05. Juni 2020 von <https://www.swisserm.ch/wp-content/uploads/2017/01/Funk-Risikomanagement-Studie-2016.pdf>
- gif. (2009). *Implementierung Immobilien-Risikomanagement*.
- Gleissner, W. (2008). *Grundlagen des Risikomanagements*. München: Vahlen.
- Gleissner, W., & Romeike, F. (2008). Integriertes Chancen- und Risikomanagement: Verknüpfung mit strategischer Planung, wertorientierter Unternehmenssteuerung und Controlling. In R. Kalweit, R. Meyer, F. Romeike, O. Schellenberger, & R. Erben (Hrsg.), *Risikomanagement in der Unternehmensführung: Wertgenerierung durch chancen- und kompetenzorientiertes Management* (S. 195-220). Weinheim: Wiley.
- Gleissner, W., & Wolfrum, M. (2017). Risikotragfähigkeit, Risikotoleranz, Risikoappetit und Risikodeckungspotenzial. *Controller Magazin*, S. 77-84.
- Hölscher, R. (2000). *Risk-Controlling in der Praxis: Rechtliche Rahmenbedingungen und geschäftspolitische Konzeptionen in Banken, Versicherungen und Industrie*. (H. Schierenbeck,, Hrsg.) Stuttgart.
- Hölscher, R., Giebel, S., & Karrenbauer, U. (2006). *Risk-Controlling in der Praxis: Rechtliche Rahmenbedingungen und geschäftspolitische Konzeptionen in Banken, Versicherungen und Industrie*. Stuttgart: Schierenbeck.
- Hornung, K., Reichmann, T., & Diederichs, M. (1999). Risikomanagement: Risikomanagement. Teil I: Konzeptionelle Ansätze zur pragmatischen Realisierung gesetzlicher Anforderungen. *Zeitschrift für Compliance (ZfC)*, 11(7), S. 317-325.
- Horváth, P., Gleich, R., & Seiter, M. (2015). *Controlling*. München: Verlag Franz Vahlen.

- Hunziker, S., & Balmer, P. (2017). *Ganzheitliches Chancen- und Risikomanagement - Interdisziplinäre und praxisnahe Konzepte*. (S. Hunziker, & J. Meissner, Hrsg.) Zug und Luzern: Springer Gabler.
- Jorion, P. (2007). *Value at Risk: The New Benchmark for Managing Financial Risk*. New York: New York et al.
- Kajüter, P. (2012). *Risikomanagement in Konzernen. Eine empirische Analyse börsennotierter Aktienkonzerne*. C. H. Beck München.
- Keitsch, D. (2004). *Risikomanagement*. Stuttgart: Schäffer- Poeschel.
- Kerth, K., Asum, H., & Stich, V. (2009). *Die besten Strategietools in der Praxis: Welche Werkzeuge brauche ich wann? Wie wende ich sie an? Wo liegen die Grenzen?* (C. H. Verlag, Hrsg.) München.
- KPMG's Audit Committee Institute. (2004). *Risikomanagement 2004 - Eine Erhebung in der Schweizer Wirtschaft*. Zürich: KPMG's Audit Committee Institute. Abgerufen am 07. April 2020 von [http://www.sgvw.ch/wp-content/uploads/dossier\\_22\\_kpmg\\_studie\\_risikomanagement.pdf](http://www.sgvw.ch/wp-content/uploads/dossier_22_kpmg_studie_risikomanagement.pdf)
- Levitt, T. (1973). *The Third Sector. New Tactic for a Responsive Society*. New York: Amacom New York.
- Lillis, A., & Mundy, J. (Dezember 2005). Cross-Sectional Field Studies in Management Accounting Research—Closing the Gaps between Surveys and Case Studies. *Journal of Management Accounting Research*, S. 119-141.
- Maier, K. (2007). *Risikomanagement im Immobilien- und Finanzwesen - Ein Leitfadens für Theorie und Praxis*. Frankfurt am Main: Fritz Knapp.
- Mayring, P. (2016). *Einführung in die qualitative Sozialforschung - eine Anleitung zu qualitativem Denken*. Weinheim und Basel: Beltz.
- Meffet, H., Burmann, C., & Kirchgeorg, M. (2012). *Marketing - Grundlagen marktorientierter Unternehmensführung* (12., überarbeitete und aktualisierte Auflage Ausg.). Wiesbaden: Springer Gabler.
- Moormann, K., & Vanini, U. (November 2010). Ableitung eines Risikokatalogs für das Unternehmen Dräger. *Controller Magazin*, S. 16-20.
- Neff, M., Arapovic, D., Fleury, M., & Schwartz, F. (2019). *Immobilien Schweiz – 3Q19*. Raiffeisen Economic Research, Zürich. Abgerufen am 25. Juni 2020 von <https://www.raiffeisen.ch/content/dam/wwwmicrosites/casa/infografiken/immos-tudie-q319/de-studie-q319-pdf.pdf>
- Pfaffenzeller, M. (2003). *Die Governance von Nonprofit-Organisationen Ein institutionenökonomischer Ansatz*. Abgerufen am Juni 2020 von Sozial- und

- Wirtschaftswissenschaften an der Wirtschaftsuniversität Wien:  
<https://epub.wu.ac.at/1945/1/document.pdf>
- Pfnür, A. (2017). Corporate und Public Real Estate Management. In N. Rottke, & M. Thomas (Hrsg.), *Immobilienwirtschaftslehre - Management* (S. 670-695). Wiesbaden: Springer Fachmedien.
- Präsidialdepartement des Kantons Basel-Stadt. (kein Datum). *Statistisches Amt*.  
 Abgerufen am 08. Juni 2020 von  
<https://www.statistik.bs.ch/zahlen/indikatoren/portal.html>
- Romeike, F. (2004). *Lexikon Risiko-Management*. Köln: Bank-Verlag.
- Romeike, F. (2018). *Risikomanagement*. Wiesbaden: Springer Gabler.
- Romeike, F., & Hager, P. (2009). *Erfolgsfaktor Risiko-Management 2.0*. Wiesbaden: Gabler.
- Salamon, L., & Anheier, H. (November 1992). In Search of the Nonprofit Sector. I: The Question of Definitions. *Voluntas: International Journal of Voluntary and Nonprofit*, 3, S. 125–151 .
- Schierenbeck, H., Grüter, M., & Kunz, M. (2004). *Management von Reputationsrisiken in Banken*. Wirtschaftswissenschaftliches Zentrum der Universität Basel.
- Schukte, K.-W., & Thomas, M. (2007). *Handbuch Immobilien-Portfoliomanagement*. Immobilien Manager Verlag.
- Seidemann, K. (2014). *Risikomanagement in gemeinnützigen Stiftungen*.  
 Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Friedrich-Schiller-Universität Jena.
- Sprecher, T., Egger, P., & von Schurbein, G. (2015). *Swiss Foundation Code 2015, Grundsätze und Empfehlungen für Förderstiftungen* (Bd. Band 11). Basel: Helbing Lichtenhahn Verlag.
- Stiftung Schweiz. (kein Datum). *Stiftung Schweiz*. Abgerufen am 05. August 2020 von  
<https://stiftungen.stiftungschweiz.ch/organizations/alice-schoch-bockhorn-stiftung>
- Stock, A. (2010). *Risikomanagement im Rahmen des Immobilien-Portfoliomanagements institutioneller Investoren* (Bd. 54). Universität Regensburg.
- Unternehmen, K.-P. f. (24. 02 2020). *Risikomanagementprozess: Analyse und Massnahmen*. Abgerufen am 09. Juni 2020 von  
<https://www.kmu.admin.ch/kmu/de/home/praktisches-wissen/finanzielles/risikomanagement/wie-fuehrt-man-ein-risikomanagementsystem-ein/risikomanagementprozess-analyse-und-massnahmen.html>

- Vanini, U. (2012). *Risikomanagement: Grundlagen Instrumente Unternehmenspraxis*. Schäffer-Poeschel.
- Volkswirtschaftsdirektion Kanton Zürich, W. (Juni 2011). *Volkswirtschaftsdirektion Kanton Zürich Wohnbauförderung*. Abgerufen am 4. Mai 2020 von <https://www.zh.ch/de/soziales/wohnbaufoerderung.html#2086498536>
- Von Schnurbein, G. (2016). *Der Schweizer Stiftungsreport 2014* (Bd. 15). (B. Eckhardt, D. Jakob, & G. von Schnurbein, Hrsg.) Basel: Center for Philanthropy Studies (CEPS) der Universität Basel. Abgerufen am 05. Mai 2020 von [https://ceps.unibas.ch/fileadmin/user\\_upload/ceps/2\\_Forschung/Publikationen/Stiftungsreport/Schweizer\\_Stiftungsreport\\_2016.pdf](https://ceps.unibas.ch/fileadmin/user_upload/ceps/2_Forschung/Publikationen/Stiftungsreport/Schweizer_Stiftungsreport_2016.pdf)
- von Schnurbein, G. (2014). *Der Schweizer Stiftungsreport 2014* (Bd. 12). (Eckhardt Beate, D. Jakob, & G. von Schnurbein, Hrsg.) Basel: Center for Philanthropy Studies (CEPS) der Universität Basel. Abgerufen am 16. April 2020 von [https://ceps.unibas.ch/fileadmin/user\\_upload/ceps/2\\_Forschung/Publikationen/Stiftungsreport/Schweizer\\_Stiftungsreport\\_2014.pdf](https://ceps.unibas.ch/fileadmin/user_upload/ceps/2_Forschung/Publikationen/Stiftungsreport/Schweizer_Stiftungsreport_2014.pdf)
- von Schnurbein, G., & Bethmann, S. (2010). *CEPS Forschung und Praxis – Philanthropie in der Schweiz* (Bd. 1). Basel: Center for Philanthropy Studies (CEPS) der Universität Basel. Abgerufen am 15. April 2020 von [https://ceps.unibas.ch/fileadmin/user\\_upload/ceps/2\\_Forschung/Publikationen/CEPS\\_Forschung\\_und\\_Praxis/Forschung\\_und\\_Praxis\\_Philanthropie\\_in\\_der\\_Schweiz.pdf](https://ceps.unibas.ch/fileadmin/user_upload/ceps/2_Forschung/Publikationen/CEPS_Forschung_und_Praxis/Forschung_und_Praxis_Philanthropie_in_der_Schweiz.pdf):  
[https://ceps.unibas.ch/fileadmin/user\\_upload/ceps/2\\_Forschung/Publikationen/CEPS\\_Forschung\\_und\\_Praxis/Forschung\\_und\\_Praxis\\_Philanthropie\\_in\\_der\\_Schweiz.pdf](https://ceps.unibas.ch/fileadmin/user_upload/ceps/2_Forschung/Publikationen/CEPS_Forschung_und_Praxis/Forschung_und_Praxis_Philanthropie_in_der_Schweiz.pdf)
- Wüest Partner. (2019). *Immo-Monitoring, Herbstausgabe*. Wüest Partner.
- Wellner, K. (2003). *Entwicklung eines Immobilien-Portfolio-Management-Systems: zur Optimierung von Rendite-Risiko-Profilen diversifizierter Immobilien-Portfolios*. Leipzig: Universität Leipzig.
- Zürich, S. (2020). *Teilrevision Bau- und Zonenordnung Änderung der Bauordnung «Kommunaler Mehrwertausgleich» Erläuterungsbericht nach Art. 47 RPV Fassung zur öffentlichen Auflage*. Zürich: Stadt Zürich.



## 9 Anhang

### Anhang 1 Interviewteilnehmer gemeinnützige Stiftungen

<b>Stiftung</b>	<b>Interview-partner</b>	<b>Funktion in der Stiftung</b>	<b>Ort, Datum und Dauer Interview</b>
Dr. Stephan à Porta Stiftung (privat-rechtliche Stiftung)	A. Isler	CEO	Zürich, 22.6.2020 65 Minuten
Stiftung Alterswohnung d. Stadt Zürich (öffentlich-rechtliche Stiftung)	C. Hoesch	Leiter Bau & Entwicklung	Zürich, 26.6.2020 70 Minuten
Stiftung Einfach Wohnen (öffentlich-rechtliche Stiftung)	M. Porstmann	CEO	Zürich, 23.6.2020 90 Minuten
Stiftung Habitat (privat-rechtliche Stiftung)	K. Hubmann	CEO	Digital, 1.7.2020 50 Minuten
Stiftung Jugendwohnhilfe (privat-rechtliche Stiftung)	P. Suter	CEO	Zürich, 24.6.2020 60 Minuten
Stiftung PWG (öffentlich-rechtliche Stiftung)	J. Steiner	CEO	Zürich, 25.6.2020 90 Minuten

## Anhang 2 Interviewleitfaden gemeinnützige Stiftungen



**Universität  
Zürich** UZH

CUREM – Center for Urban & Real Estate Management

### Leitfaden zur Einzelbefragung im Rahmen des Experteninterviews

#### 1) Erste Informationen zur Organisation

Gründungsjahr:

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Rechtliche Form der Organisation:

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Organisationszweck:

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Tätigkeit der Organisation (fördernd/ operativ):

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Aufsichtsbehörde:

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Steuer- /Teilsteuerbefreit:

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Grösse Portfolio (Anzahl Liegenschaften, Objekte):

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Bilanzwert Portfolio (Buchwert, Anlagewert, Marktwert):

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Fremdkapitalquote:

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Liquiditätsgrad 3 (Current Ratio):

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Anzahl Mitarbeiter:

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Grösse Verwaltungsrat:

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Mitglied im Verband der gemeinnützigen Wohnbauträger:

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

---

#### 2) Allgemeiner und rechtlicher Hintergrund der Organisation

##### Unternehmen mit und ohne Risikomanagementsystem

Was ist der definierte Zweck Ihrer Organisation?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Warum wurde die Rechtsform der Stiftung gewählt?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie wichtig ist die Steuerbefreiung für die Organisation?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)



CUREM – Center for Urban & Real Estate Management

Ist das Stiftungswesen in der Schweiz Ihrer Meinung nach transparent und nachvollziehbar aufgestellt?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Ist die Gesetzgebung für gemeinnützige Investoren in der Schweiz zu stark reglementiert?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Wie werden die Mietzinse in Ihrer Organisation definiert?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Welche Vorgaben müssen die Destinatäre/Mieter erfüllen?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Führt Ihre Organisation ein Risikomanagementsystem?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Wenn die letzte Frage mit Ja beantwortet wird, dann gelbe Felder anschliessen ausfüllen.  
Bei der Antwort nein, mit grünen Feldern weiterfahren.

### 3) Strategischer Risikomanagementprozess

#### Unternehmen mit Risikomanagementsystem

Wie entwickelt Ihre Organisation die Portfolio-, Anlage- und Risikostrategie?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Wie trennt Ihre Organisation das Risikomanagement und die Interne Revision?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Wer ist in Ihrem Unternehmen für das Risikomanagement verantwortlich?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Wie verläuft in Ihrer Organisation das Risikomanagement-Informationssystem?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

#### Unternehmen ohne Risikomanagementsystem

Wie entwickelt Ihre Organisation die Portfolio-, Anlage- und Risikostrategie?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Wollen Sie künftig ein Risikomanagementsystem aufbauen?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

### 4) Operativer Risikomanagementprozess

#### Unternehmen mit Risikomanagementsystem

Welche Kriterien werden in Ihrem Risiko- und Chancenkatalog abgebildet?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Wie strukturieren Sie die diesen Katalog?



CUREM – Center for Urban & Real Estate Management

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Erfasst dieser Katalog mögliche Ereignisse mit negativen und/oder positiven Auswirkungen auf die Ziele?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Werden in diesem Katalog sowohl interne und externe Risiken erfasst und wie unterscheiden Sie diese zwei Risikoarten?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Welche internen und externen Risiken werden in Ihrer Organisation erfasst?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Welche unternehmensspezifischen Risiken hinsichtlich der Gemeinnützigkeit werden erfasst?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie gestaltet sich in Ihre Organisation die Früherkennung der Risiken?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie haben Sie in Ihrer Organisation Reputationsrisiken definiert?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie haben Sie Reputationsrisiken im Rahmen der Risikostrategie eingebunden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie haben Sie Mitarbeiter für Reputationsrisiken sensibilisiert beziehungsweise die Risikokultur aufgebaut?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Welche Stakeholder haben Sie hinsichtlich des Reputationsrisikos priorisiert?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

In welche Vorhaben/Leistungen haben Sie Reputationsrisiken eingebunden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

---

**Unternehmen ohne Risikomanagementsystem**

Welche Kriterien sollen in Ihrem Risiko- und Chancenkatalog abgebildet werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie würden Sie die diesen Katalog strukturieren?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Soll dieser Katalog mögliche Ereignisse mit negativen und/oder positiven Auswirkungen auf die Ziele erfassen?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Soll in diesem Katalog sowohl interne und externe Risiken erfasst und wie unterschieden werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Welche internen und externen Risiken sollen in Ihrer Organisation erfasst werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

---



Welche unternehmensspezifischen Risiken hinsichtlich der Gemeinnützigkeit sollen in einem Katalog erfasst werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie würden Sie in Ihrer Organisation Reputationsrisiken definieren?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie würden Sie Mitarbeiter für Reputationsrisiken sensibilisieren beziehungsweise die Risikokultur aufbauen?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Welche Stakeholder würden Sie hinsichtlich des Reputationsrisikos priorisieren?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

In welche Vorhaben/Leistungen würden Sie Reputationsrisiken einbinden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

## 5) Risikomessung

### Unternehmen mit Risikomanagementsystem

Werden die Risiken Top-Down oder Bottom-Up analysiert?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Werden die Risiken quantitativ und qualitativ gemessen? Und Welche Methoden werden angewendet?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie führen Sie Identifikation und die qualitative Bewertung von Reputationsrisiko durch?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

### Unternehmen ohne Risikomanagementsystem

Würden Sie die Risiken Top-Down oder Bottom-Up analysieren?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Würden Sie die Risiken quantitativ und qualitativ messen? Und welche Methoden würden Sie anwenden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie würden Sie Identifikation und die qualitative Bewertung von Reputationsrisiko durchführen?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

## 6) Risikobewertung

### Unternehmen mit Risikomanagementsystem

Bewerten Sie die Risiken vor oder unter Berücksichtigung der bestehenden Massnahmen?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Bewerten Sie die Risiken an Hand von Auswirkungen und Eintrittswahrscheinlichkeiten?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)



CUREM – Center for Urban & Real Estate Management

Wie werden Unternehmensrisiken bewertet und gewichtet?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Wie werden die Risiken auf die Relevanz der Portfolioebene bewertet und gewichtet?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

---

**Unternehmen ohne Risikomanagementsystem**

Würden Sie die Risiken vor oder unter Berücksichtigung der bestehenden Massnahmen bewerten?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Würden Sie die Risiken an Hand von Auswirkungen und Eintrittswahrscheinlichkeiten bewerten?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Wie würden Sie Unternehmensrisiken bewerten und gewichten?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Wie würden Sie die Risiken auf die Relevanz der Portfolioebene bewerten und gewichten?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

---

**7) Risikostreuung und -kontrolle**

**Unternehmen mit Risikomanagementsystem**

Wie werden die Risiken gestreut und die Massnahmen kontrolliert (Portfolio)?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Welche Key Performance Indicators oder andere Messgrössen verwenden Sie?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Welche Periodizität weist die Überwachung auf?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

---

**Unternehmen ohne Risikomanagementsystem**

Wie würden Sie die Risiken streuen und die Massnahmen kontrollieren (Portfolio)?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Welche Key Performance Indicators oder andere Messgrössen würden sie verwenden?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

Wie würden Sie Identifikation und die qualitative Bewertung von Reputationsrisiko durchführen?

Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.

---

**8) Reporting**

**Unternehmen mit Risikomanagementsystem**

Wie ist Ihr Risikoreporting strukturiert?



**Universität  
Zürich**<sup>UZH</sup>

CUREM – Center for Urban & Real Estate Management

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

---

#### **Unternehmen ohne Risikomanagementsystem**

Wie würden Sie Ihr Risikoreporting strukturieren?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

---

#### **9) Implementierung**

---

##### **Unternehmen mit und ohne Risikomanagementsystem**

Welche organisatorischen Strukturen und Herausforderungen sind bei der Implementierung eines Risikomanagementsystems im gemeinnützigen Bereich zu beachten?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

---

#### **10) Unsicherheit und Risiko**

---

##### **Unternehmen mit und ohne Risikomanagementsystem**

Wie unterscheiden Sie zwischen Unsicherheit und Risiko?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

## Anhang 3 Interviewteilnehmer Beratungsunternehmen

<b>Beratungsfirmen</b>	<b>Interviewpartner</b>	<b>Erfahrungen mit gemeinnützigen Investoren</b>	<b>Ort, Datum und Dauer Interview</b>
KPMG	M. Marzorati	Ja	Digital, 8.7.2020 65 Minuten
ppcmetrics	O. Kunkel	ja	Digital, 10.7.2020 70 Minuten
Wüest Partner	A. Häni	ja	Digital, 6.8.2020 70 Minuten



## Anhang 4 Interviewleitfaden Beratungsunternehmen



**Universität  
Zürich**<sup>uzh</sup>

CUREM – Center for Urban & Real Estate Management

### Leitfaden zur Einzelbefragung im Rahmen des Experteninterviews

---

#### 1) Strategischer Risikomanagementprozess

---

##### Unternehmen mit Risikomanagementsystem

Unter welchen Aspekten sollen institutionelle Investoren die Portfolio-, Anlage- und Risikostrategie entwickeln?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie soll das Risikomanagement von der Internen Revision getrennt werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wer soll im Unternehmen für das Risikomanagement verantwortlich sein?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie verläuft idealerweise das Risikomanagement-Informationssystem?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

#### 2) Operativer Risikomanagementprozess

---

##### Unternehmen mit Risikomanagementsystem

Welche Kriterien sollen im Risiko- und Chancenkatalog abgebildet werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie könnte dieser Katalog strukturiert werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Soll dieser Katalog mögliche Ereignisse mit negativen und/oder positiven Auswirkungen auf die Ziele erfassen?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Werden in diesem Katalog sowohl interne und externe Risiken erfasst und wie sollen diese zwei Risikoarten unterschieden werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Welche internen und externen Risiken sollen erfasst werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie soll sich die Früherkennung der Risiken gestalten?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie sollen Reputationsrisiken definiert werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie sollen Reputationsrisiken im Rahmen der Risikostrategie eingebunden werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie können Mitarbeiter für Reputationsrisiken sensibilisiert beziehungsweise die Risikokultur aufgebaut werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)



CUREM – Center for Urban & Real Estate Management

Welche Stakeholder sollen hinsichtlich des Reputationsrisikos priorisiert werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

In welche Vorhaben/Leistungen sollen Reputationsrisiken eingebunden werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

---

**3) Risikomessung**

**Unternehmen mit Risikomanagementsystem**

Sollen die Risiken Top-Down oder Bottom-Up analysiert werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Sollen die Risiken quantitativ und qualitativ gemessen werden? Und Welche Methoden sollen angewendet werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie sollen Identifikation und die qualitative Bewertung von Reputationsrisiko durchgeführt werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

---

**4) Risikobewertung**

**Unternehmen mit Risikomanagementsystem**

Sollen die Risiken vor oder unter Berücksichtigung der bestehenden Massnahmen bewertet werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Sollen die Risiken an Hand von Auswirkungen und Eintrittswahrscheinlichkeiten bewertet werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie können Unternehmensrisiken bewertet und gewichtet werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Wie sollen die Risiken auf die Relevanz der Portfolioebene bewertet und gewichtet werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

---

**5) Risikostreuung und -kontrolle**

**Unternehmen mit Risikomanagementsystem**

Wie sollen die Risiken gestreut und die Massnahmen kontrolliert werden (Portfolio)?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Welche Key Performance Indicators oder andere Messgrössen würden Sie empfehlen?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Welche Periodizität weist die Überwachung idealerweise auf?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

**6) Reporting**

---

**Unternehmen mit Risikomanagementsystem**

Wie soll das Risikoreporting strukturiert werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

---

**7) Implementierung**

---

**Unternehmen mit und ohne Risikomanagementsystem**

Welche organisatorischen Strukturen und Herausforderungen sind bei der Implementierung eines Risikomanagementsystems im gemeinnützigen Bereich zu beachten?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Welche unternehmensspezifischen Risiken hinsichtlich der Gemeinnützigkeit könnten erfasst werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

---

**8) Unsicherheit und Risiko**

---

**Unternehmen mit und ohne Risikomanagementsystem**

Wie soll zwischen Unsicherheit und Risiko unterschieden werden?

[Klicken oder tippen Sie hier, um Text einzugeben.](#)

Anhang 5 Risikostreuung und -kontrolle (KMU-Portal, 24.02.2020)<sup>16</sup>

Massnahmenplan				
<b>Risiko Nr. und Name</b>	1	Technologische Veränderungen, die das bestehende Geschäft gefährden können		
<b>Risikoverantwortlicher</b>	Hans Mustermann, Leiter Technologie			
<b>Risikokategorie</b>	<input type="checkbox"/> Extern	<input type="checkbox"/> Strategisch	<input type="checkbox"/> Operativ	<input type="checkbox"/> Finanziell
<b>Risikobeschreibung</b>	Verschiedene Technologien sind auf den Markt gekommen, die das bestehende Geschäftsmodell gefährden könnten. Falls die Konkurrenten schneller als Musterfirma AG neue Produkte auf den Markt bringen, können die Auswirkungen tiefgreifend			
<b>Risikotreiber/ Risikoursachen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Verzögerung bei der Markteinführung neuer Produkte</li> <li>• Ungenügende Investitionen in F &amp; E</li> <li>• Falsche Strategie bei der Festlegung des Produktportfolios</li> </ul>			
<b>Risikostrategie</b>	<input type="checkbox"/> Akzeptieren	<input type="checkbox"/> Reduzieren	<input type="checkbox"/> Vermeiden	<input type="checkbox"/> Transferieren
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aggressive Anpassung der Strategien und Massnahmen, um ein umsatzstarkes Portfolio aufzubauen</li> <li>• Marktführerschaft in der Entwicklung von Substitutionsprodukten und der Erarbeitung von Chancen</li> </ul>			
<b>Bestehende Massnahmen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• F&amp;E-Budget wurde im letzten Geschäftsjahr um 250% gesteigert</li> <li>• Neue Anstellungsrichtlinien in Kraft gesetzt, um kompetente Entwicklungsmitarbeiter im Bereich F&amp;E zu rekrutieren</li> </ul>			
<b>Massnahme</b>	<b>Verantwortlich</b>	<b>Meilenstein</b>	<b>Termin</b>	<b>Status</b>
1. Prototypen zur Marktreife bringen	Hans Muster	Prototyp 1 Prototyp 2	30.9.2020 31.12.2020	Offen Offen
2. Akquisition eines substituierenden Anbieters	Fritz Muster	Akquisitionsofferte	30.6.2020	gestartet
3. Rekrutierung von zwei neuen Mitarbeitern im Bereich F&E	Anna Muster	Anstellung Mitarbeiter 1 Anstellung Mitarbeiter 2	30.6.2020 31.7.2020	Beendet Beendet

<sup>16</sup>Weiterführende Literatur in: <https://www.kmu.admin.ch/kmu/de/home/praktisches-wissen/finanzielles/risikomanagement/wie-fuehrt-man-ein-risikomanagementsystem-ein/risikomanagementprozess-analyse-und-massnahmen.html>

## **Ehrenwörtliche Erklärung**

Ich versichere hiermit, dass ich die vorliegende Arbeit mit dem Thema „Immobilien-Risikomanagement von gemeinnützigen Investoren“ selbstständig verfasst und keine anderen Hilfsmittel als die angegebenen benutzt habe.

Alle Stellen die wörtlich oder sinngemäss aus veröffentlichten oder nicht veröffentlichten Schriften entnommen sind, habe ich in jedem einzelnen Falle durch Angabe der Quelle (auch der verwendeten Sekundärliteratur) als Entlehnung kenntlich gemacht.

Die Arbeit hat in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegen und wurde auch noch nicht veröffentlicht.

Zürich, den 21.9.2020

---

Sansath Saravanabavan