



PPCmetrics AG  
Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research. [www.ppcmetrics.ch](http://www.ppcmetrics.ch)





**Neue ZEWO-Standards  
ab 01.01.2017:  
Tipps zur Umsetzung**

## **Jahrbuch der Hilfswerke 2016**

Die Finanzen der Schweizer  
Nonprofit-Organisationen

**PPC**metrics

Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research

## Management Summary

Auch die vorliegende 2. Auflage des Jahrbuchs der Hilfswerke enthält zahlreiche wichtige Finanzkennzahlen von gemeinnützigen, spendensammelnden Nonprofit-Organisationen (NPOs). Es basiert auf den öffentlich verfügbaren Jahresrechnungen der 501 ZEWO-zertifizierten Organisationen (Stand 31.12.2015). Gegenüber der Ausgabe von 2015 haben wir es jedoch um einige relevante Fragen ergänzt.

Erstmals umfasst das Jahrbuch auch Empfehlungen zur Umsetzung der ZEWO-Standards 11 (Reserven) und 15 (Anlagen). Beispielsweise sind die wichtigsten Inhalte eines Anlagereglements aufgeführt.

## Reservenhaltung

Inwiefern NPOs Finanzvermögen und Reserven halten, lässt sich folgendermassen zusammenfassen:

- Die untersuchten NPOs halten im Durchschnitt 50% der Bilanzsumme in Form von liquiden Mitteln (Bargeld, Kontoguthaben, Geldmarktanlagen), 20% als Wertschriften (Aktien, Obligationen, weitere Finanzanlagen), 24% in Immobilien und 6% in Form von operativem Umlauf- oder Anlagevermögen.
- Die Organisationen weisen **durchschnittlich ein Organisationskapital von 57%** und ein Fondskapital von 23% **der Bilanzsumme** aus (20% Fremdkapital).
- Eine typische Organisation kann mit ihrem Organisationskapital (**Reservenquote 1**) den Gesamtaufwand **7 Monate (Median)** bzw. 13 Monate lang (Mittelwert) decken. Der Median variiert je nach Tätigkeitsbereich von 4 Monaten („Humanitäres Ausland“) bis 11 Monate („Gesundheit Inland“). Organisationen im Bereich „Humanitäres Ausland“ verfügen jedoch über relativ viel Fondskapital, sodass ihre finanzielle Situation in Realität als **markant besser** zu beurteilen ist.
- Organisationen mit einem im Vergleich zum Gesamtaufwand hohen oder niedrigen Organisationskapital (Reservenquote 1) sind meist **relativ klein** und - im Fall einer hohen Reservenquote - überdurchschnittlich stark **spendenfinanziert**.
- Rund **55% der untersuchten Organisationen** liegen mit ihren Reserven **innerhalb der** von der ZEWO vorgegebenen **Bandbreiten** (Reservenquote 1 und 2). Somit sind 45% der Organisationen gehalten, eigene Reservenziele zu definieren.

**Fazit: Die typische Nonprofit-Organisation steht finanziell auf sicheren Beinen. Es bestehen aber deutliche Diskrepanzen zwischen den einzelnen Organisationen. Ein beachtlicher Teil der Organisationen sollte sich gemäss Vorgaben der ZEWO eigene Reservenziele setzen und diese bewusst steuern.**

## Finanzberichterstattung

Aus der Analyse der Finanzberichterstattung der untersuchten Hilfswerke resultieren folgende Feststellungen:

- Bei 79% aller Organisationen ist die aktuellste und vollständige Jahresrechnung auf ihrer Website einsehbar. Zusätzliche 12% der Organisationen zeigen zumindest Bilanz und Erfolgsrechnung. Lediglich **9% aller Organisationen legen ihre Jahresrechnung** oder Teile davon **noch nicht offen**. Dabei handelt es sich häufig um Unterorganisationen.
- **298 von 457 Organisationen (65%) halten Wertschriften**. Von diesen weisen 230 Organisationen (77%) die Wertschriften separat aus.
- **115 aller untersuchten Organisationen (25%) halten Immobilien**. 52 dieser Organisationen (45%) weisen aus, ob ihre Immobilien betrieblich genutzt (17% bzw. 19 Organisationen) oder als Anlageobjekt gehalten wird (21% bzw. 24 Organisationen). 9 Organisationen (8%) geben an, Immobilien sowohl betrieblich zu nutzen als auch als Anlageobjekt zu halten.
- Bei 3 von insgesamt 238 Organisationen, die Wertschriften halten, ist das **Anlagereglement** auf ihrer Internetseite verfügbar.

**Fazit: Spendensammelnde Nonprofit-Organisationen sind im Vergleich mit anderen gemeinnützigen Organisationen bereits heute relativ transparent. Verbesserungsmöglichkeiten bestehen bei der (kaum vorhandenen) Offenlegung von Anlagerenditen und Vermögensverwaltungskosten sowie im Hinblick auf die Publikation des Anlagereglements.**



## Anlagepolitik

Zu den Vermögensanlagen der untersuchten Nonprofit-Organisationen wurden folgende Erkenntnisse gewonnen:

- Die **Bilanzsumme aller untersuchten Organisationen** setzt sich im Durchschnitt aus 50% liquiden Mitteln, 20% Wertschriften, 24% Immobilien und 6% operativem Umlauf- und Anlagevermögen zusammen.
- Betrachtet man nur diejenigen Organisationen, welche die Wertschriften separat ausweisen und/oder Immobilien halten, gliedert sich ihr Finanzvermögen in **54% liquide Mittel, 29% Wertschriften und 17% Immobilien**.
- Bei den Organisationen, die ihre Wertschriften detailliert offenlegen, sind diese je knapp zur Hälfte (**47%**) in **Obligationen und Aktien investiert und zu 6% in weitere Finanzanlagen**.
- **70% aller Heime halten Immobilien**. Umweltorganisationen halten doppelt so häufig Immobilien (50%) wie Organisationen aus den übrigen drei Tätigkeitsbereichen (13% bis 22%).

**Fazit: Die untersuchten Organisationen halten einen hohen Anteil an liquiden Mitteln. Deshalb ist es nach wie vor wichtig, dass Negativzinsen möglichst vermieden werden. Eine Erhöhung des Anlagerisikos ist nur dann in Erwägung zu ziehen, wenn die entsprechende Risikofähigkeit vorhanden ist.**

## Inhalt

Management Summary .....	2
<b>1. Einleitung .....</b>	<b>6</b>
<b>2. Finanzberichterstattung .....</b>	<b>7</b>
Tipps zur Umsetzung der ZEWO-Standards (Teil 1/3) Erlass eines Anlagereglements .....	10
<b>3. Reservenhaltung .....</b>	<b>11</b>
Tipps zur Umsetzung der ZEWO-Standards (Teil 2/3) Definieren von Reservezielen .....	17
<b>4. Anlagepolitik .....</b>	<b>18</b>
Tipps zur Umsetzung der ZEWO-Standards (Teil 3/3) Nachhaltig Investieren .....	21
Autoren .....	22

# 1. Einleitung

## Fragestellungen

Die vorliegende zweite Ausgabe des Jahrbuchs der Hilfswerke untersucht für die 501 ZEWO-zertifizierten Organisationen<sup>1</sup> folgende Fragen:

- **Welche Finanzinformationen** legen die Organisationen in ihrer Jahresrechnung offen?
- **Über wie viel Reserven** verfügen die Organisationen im Verhältnis zu ihren jährlichen Aufwendungen?
- Wie legen sie ihr **Vermögen** an?

Drei Exkurse widmen sich zudem den **neuen ZEWO-Standards** und dem **Handlungsbedarf**, der sich daraus ergibt (jeweils am Kapitelende).

## Untersuchte Organisationen

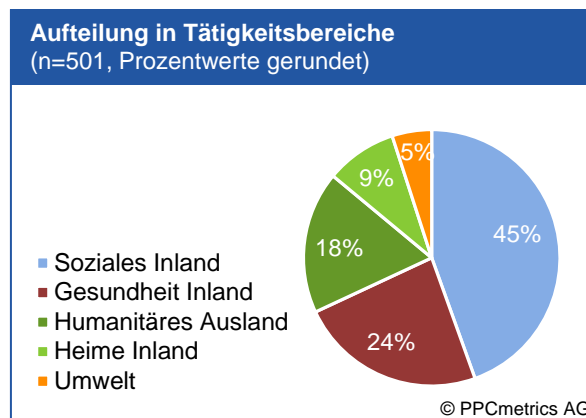
Von den 501 untersuchten Organisationen zeigen 457 (91%) ihre Bilanz und Erfolgsrechnung im Internet.

Die vorliegende Analyse verwendet ausschliesslich öffentliche, d.h. im Internet verfügbare Informationen. Je nach untersuchter Fragestellung ist die Zahl der Organisationen reduziert, da die Jahresrechnungen teilweise nicht alle relevanten Informationen enthalten.

Gesamthaft hatten die untersuchten Organisationen eine Bilanzsumme von rund CHF 4.7 Mrd. und tätigten im Jahr 2015 Aufwendungen von CHF 3.4 Mrd.

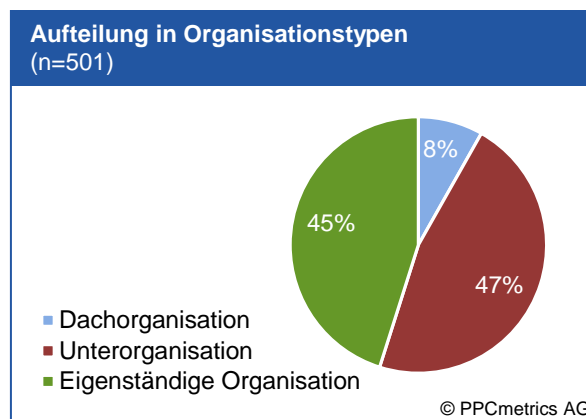
<sup>1</sup> Untersucht wurden die von der Stiftung ZEWO zertifizierten Organisationen (Stand 31.12.2015)

Die untersuchten Organisationen teilen sich folgendermassen auf verschiedene Tätigkeitsbereiche auf:



Die Definition der Tätigkeitsbereiche orientiert sich an der Studie „Kennzahlen und Benchmarks für Hilfswerke“ (2015) der Stiftung ZEWO.

Bei der grossen Mehrheit der untersuchten Organisationen handelt es sich entweder um eigenständige Organisationen (45%) oder um kantonale bzw. regionale Unterorganisationen (47%). Knapp 8% sind Dachorganisationen, d.h. fassen unter ihrem Dach mehrere Unterorganisationen zusammen.



## 2. Finanzberichterstattung

Die neuen ZEWO-Standards sind seit dem 1. Januar 2016 in Kraft. Die bereits zertifizierten Organisationen werden ab dem 1. Januar 2017 auf diese Standards geprüft. Die neuen Standards enthalten im Vergleich zu den bisherigen Bestimmungen u.a. spezifischere Anforderungen an die Reservenhaltung und die Anlagepolitik.

### ZEWO-Standards werden ab 01.01.2017 angewendet

ZEWO-zertifizierte Organisationen waren schon bisher verpflichtet, ihre Jahresrechnung nach Swiss GAAP FER 21 zu führen und werden dies auch weiterhin sein (Art. 11, Abs. 3 Gütesiegelreglement bzw. neuer ZEWO-Standard 13). Gemäss Art. 962 Abs. 1 OR müssen Stiftungen, die zu einer ordentlichen Revision verpflichtet sind, auch einen Abschluss nach OR vorlegen. Den beiden Erfordernissen gemeinsam kommen sie meist durch einen so genannten dualen Abschluss nach.

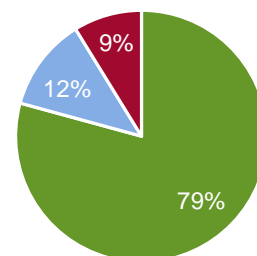
Der neue ZEWO-Standard 12b schreibt die Veröffentlichung der Jahresrechnung im Internet vor.

### 90% mit Jahresrechnung im Internet

Im Geschäftsjahr 2015 (bzw. 2014/15) haben 397 von 501 Organisationen (79%) ihre vollständige Jahresrechnung im Internet – zumeist im PDF-Format – veröffentlicht. Von weiteren 60 Organisationen sind Bilanz und Erfolgsrechnung im Jahresbericht publiziert. Somit wurden in dieser Studie Daten von 457 Organisationen (91%) erfasst und ausgewertet.

Anteil mit Jahresrechnung vollständig online (n=501)

- Jahresrechnung vollständig online
- Bilanz und Erfolgsrechnung zugänglich
- Keine Daten online

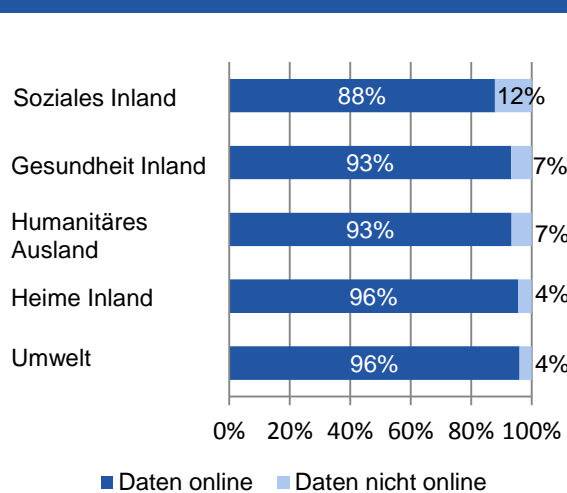


© PPCmetrics AG

### Wer publiziert (noch) keine Zahlen?

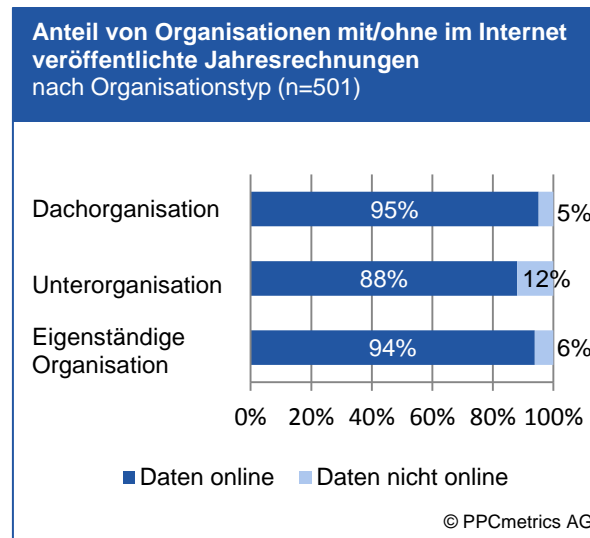
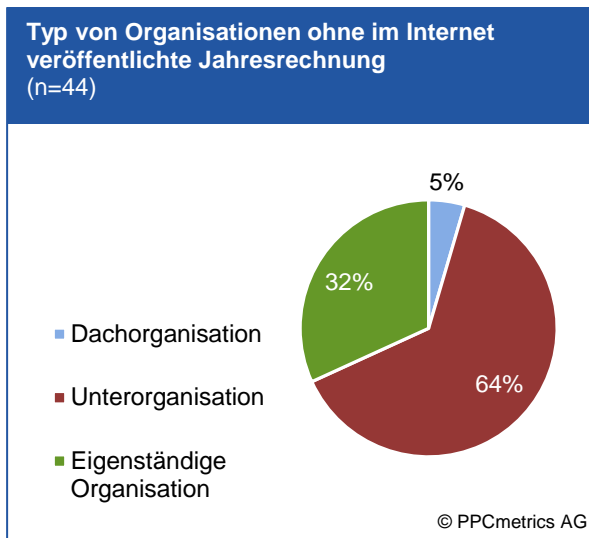
Für das Geschäftsjahr 2015 haben 44 der insgesamt 501 ZEWO-zertifizierten Organisationen (9%) noch keine Zahlen im Internet publiziert. Der grösste Anteil an Organisationen ohne publizierte Finanzzahlen ist im Bereich „Soziales Inland“ tätig (s. Grafik unten).

Anteil von Organisationen mit/ohne im Internet veröffentlichte Jahresrechnungen nach Tätigkeitsbereich (n=501)



© PPCmetrics AG





64% der Organisationen ohne im Internet publizierte Jahresrechnung sind Unterorganisationen, 5% Dachorganisationen und 32% sind eigenständig tätig.

### Unterschiedlicher Detaillierungsgrad

Der Detaillierungsgrad der Berichterstattung über das Finanz- und Immobilienvermögen (nachfolgend: „Finanzvermögen“) ist bei den untersuchten Organisationen sehr unterschiedlich: Während einzelne Organisationen lediglich eine Position „Liquide Mittel und Wertschriften“ in der Bilanz aufführen, geben andere die genauen Anteile von liquiden Mitteln, Obligationen, Aktien, sonstigen Finanzanlagen sowie Immobilien an.



\* Weisen Erfolgsrechnung und Bilanz im Jahresbericht aus.

\*\*Weisen Wertschriften zusammen mit liquiden Mitteln in einer Position aus.

## Jede vierte Organisation legt Wertschriftenallokation offen

298 von 457 Organisationen (65%) halten Wertschriften. Von diesen weisen 230 Organisationen (77%) die Wertschriften separat aus. Jede vierte Organisation (83 von 298), die über Wertschriften verfügt, legt offen, worin sie investiert ist (z.B. Obligationen, Aktien, übrige Finanzanlagen).

115 aller untersuchten Organisationen (25%) halten Immobilien. 52 dieser Organisationen (45%) weisen aus, ob ihre Immobilie betrieblich genutzt (17% bzw. 19 Organisationen) oder als Anlageobjekt gehalten wird (21% bzw. 24 Organisationen). 9 Organisationen (8%) geben an, Immobilien sowohl betrieblich zu nutzen als auch als Anlageobjekt zu halten.

## ZEWO-Standards: Anlagereglement ab 2 Mio. Franken

Selten im Internet verfügbar ist ein eventuell bestehendes Anlagereglement. Gemäss unserer Erhebung stellen 3 von insgesamt 298 Organisationen, die Wertschriften halten, das Anlagereglement auf der Internetseite zur Verfügung. Nicht eruieren lässt sich, wie viele Organisationen über ein Anlagereglement verfügen.

Gemäss neuem ZEWO-Standard 15 müssen Organisationen, bei denen die Summe von Finanzanlagen und Renditeliegenschaften den Betrag von CHF 2 Mio. übersteigt, neu ein Anlagereglement erlassen (vgl. dazu den Exkurs auf der folgenden Seite).

## Tipps zur Umsetzung der ZEW-Standards (Teil 1/3) Erlass eines Anlagereglements

Die ZEW-Standards (Standard 15) verlangen, dass ab einem Finanzvermögen und Renditeliegschaften von insgesamt CHF 2 Mio. ein Anlagereglement erlassen wird.

### Was ist ein Anlagereglement?

Ein Anlagereglement legt die Grundsätze der Vermögensanlage fest. Erlassen wird es vom Stiftungsrat oder Vorstand.

### Was gehört in ein Anlagereglement?

Ein typisches Anlagereglement behandelt u.a. folgende Fragen:

1. Wer ist für welche **Anlageentscheide** zuständig (Stiftungsrat/Vorstand, Anlagekommission, **Vermögensverwalter**)?
2. Welche langfristige **Anlagestrategie** wird verfolgt (Aufteilung des Vermögens auf verschiedene Anlagekategorien)? Zu berücksichtigen sind dabei u.a. Risikofähigkeit und die Liquiditätsbedürfnisse der Organisation.
3. Welche **Anlagen** sind **zulässig** (z.B. Rating-Bestimmungen, Nachhaltigkeitskriterien)?
4. An welchen **Vergleichsindizes** (Benchmarks) wird die Rendite gemessen?
5. Wie werden gegebenenfalls die **Aktionärsstimmrechte** ausgeübt?
6. Wie wird mit potenziellen **Interessenkonflikten** umgegangen (Governance)?
7. An wen, wie häufig und mit welchem Inhalt erfolgt die **Berichterstattung** (Reporting)?

8. Welche **Nachhaltigkeits**-Kriterien (ökologische und soziale Kriterien) sind einzuhalten?

### Kann ein Vermögensverwaltungsvertrag ein Anlagereglement ersetzen?

Vermögensverwaltungsverträge können ein Anlagereglement nicht ersetzen, weil:

- sie keine Angaben zum Pflichtenheft der internen Entscheidungsträger machen (z.B. Stiftungsrat, Anlagekommission,...).
- sie keine Regeln zum Umgang mit Interessenkonflikten innerhalb der Organisation enthalten.
- Anlagestrategie, taktische Bandbreiten und Vergleichsindizes nicht bei allen Mandaten identisch sein müssen.
- sie typischerweise von der Anlagekommission und damit nicht vom obersten Leitungsorgan (Stiftungsrat, Vorstand) ausgehandelt werden.

### Wozu dient ein Anlagereglement?

Mit einem Anlagereglement wird sichergestellt, dass die Anlageentscheide auf der richtigen Stufe gefällt werden, dass eine langfristige Anlagestrategie verfolgt wird und dass der Anlageerfolg gemessen und den jeweiligen Stellen zugewiesen wird. Nachhaltigkeitskriterien verhindern zudem Anlagen, die nicht mit dem Organisationszweck konform sind.



### 3. Reservenhaltung

Nonprofit-Organisationen haben häufig Fixkosten (z.B. Löhne, Mieten). Um diese trotz Einnahmeschwankungen decken oder unerwartete Ausgaben leisten zu können, sind sie auf finanzielle Reserven (Organisationskapital, Fondskapital) bzw. auf Finanzvermögen angewiesen.

#### Durchschnittliche Bilanz

Die durchschnittliche Bilanz der 457 untersuchten Nonprofit-Organisationen präsentiert sich wie folgt (gleichgewichteter Mittelwert):

Aktiven		Passiven	
Liquide Mittel	50%	Fremdkapital	20%
Wertschriften	20%	Fondskapital	23%
Immobilien	24%	Organisationskapital	57%
Operatives Umlauf- und Anlagevermögen	6%		

n=457 | © PPCmetrics AG

**Hinweis:** Gemäss Swiss GAAP FER 2, Ziff. 12 werden Wertschriften im Umlaufvermögen zu Marktwerten und Wertschriften im Anlagevermögen zu Anschaffungskosten unter Abzug allfälliger Wertbeeinträchtigungen oder zu Marktwerten bewertet bilanziert. Die Immobilien werden gemäss Swiss GAAP FER 2 zu Anschaffungskosten unter Abzug allfälliger Wertbeeinträchtigungen oder zu Marktwerten bilanziert. Insofern handelt es sich bei den hier gezeigten Werten um Mischgrößen.

Eine charakteristische NPO hält 50% ihres Vermögens in Form von liquiden Mitteln (Bargeld, Kontoguthaben, Geldmarktanlagen), 20% als Wertschriften (Aktien, Obligationen, weitere Finanzanlagen) und 24% in operativ benötigten oder aber zu Renditezwecken gehaltenen Immobilien. Im Durchschnitt beträgt das Finanzvermögen (inkl. Immobilien) 94% der Bilanzsumme. Dieser Anteil ist relativ hoch, weil NPOs in aller Regel Dienstleistungsbetriebe sind und mit insgesamt 6% nur über wenig sonstiges operatives Umlauf- und Anlagevermögen verfügen.

#### Organisations-, Fonds- und Fremdkapital

Auf der Passivseite der Bilanz dominiert mit 57% das Organisationskapital. Dabei handelt es sich um das Pendant zum Eigenkapital bei gewinnorientierten Unternehmen, d.h. um thesaurierte Überschüsse. Dieses Kapital ist im Rahmen des Organisationszwecks frei verfügbar und muss nicht zurückbezahlt werden.

Im Gegensatz dazu können Fondskapitalien (23% der Bilanzsumme) nur für bestimmte Zwecke verwendet werden, die von aussen (z.B. von Spendern oder vom Besteller einer Dienstleistung) vorgegeben wurden (Swiss GAAP FER 21 Ziff. 8).<sup>2</sup>

Das Fremdkapital (d.h. rückzahlbare Schulden) macht mit 20% nur einen geringen Teil der Passiven aus.

<sup>2</sup> Vgl. dazu Zöbeli/Schmitz (2015), S. 79.

## ZEWO-Empfehlungen zu den Reserven

Um die Höhe der Reserven zu beurteilen, orientieren sich die Autoren an den Kennzahlen der Reservenquote 1 bzw. 2:

### Reservenquote 1

$$= \frac{\text{Organisationskapital}}{\text{Gesamtaufwand}} \times 12 \text{ Monate}$$

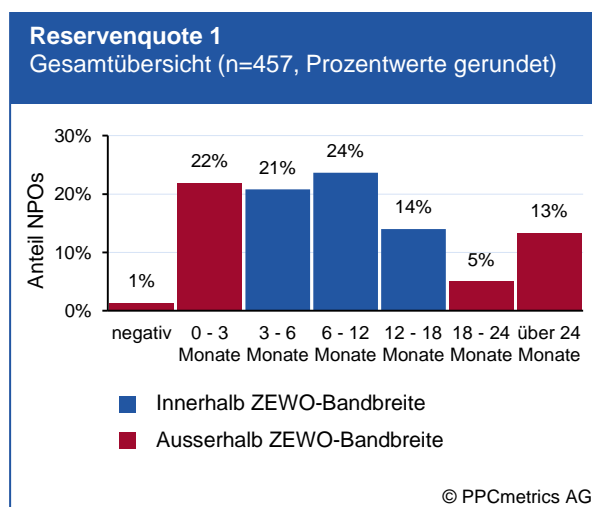
### Reservenquote 2

$$= \frac{\text{Organisationskapital} + \text{Fondskapital}}{\text{Gesamtaufwand}} \times 12 \text{ Monate}$$

Gemäss dem ZEWO-Standard 11 sollte die Reservenquote 1 zwischen 3 und 18 Monaten liegen. Die Reservenquote 2 sollte zwischen 3 und 24 Monaten liegen. Sind diese Bandbreiten nicht eingehalten, obliegt es der Organisation, angemessene Reservenziele aus ihrer Sicht zu formulieren. Die ZEWO-Bandbreiten sind also nicht bindend.

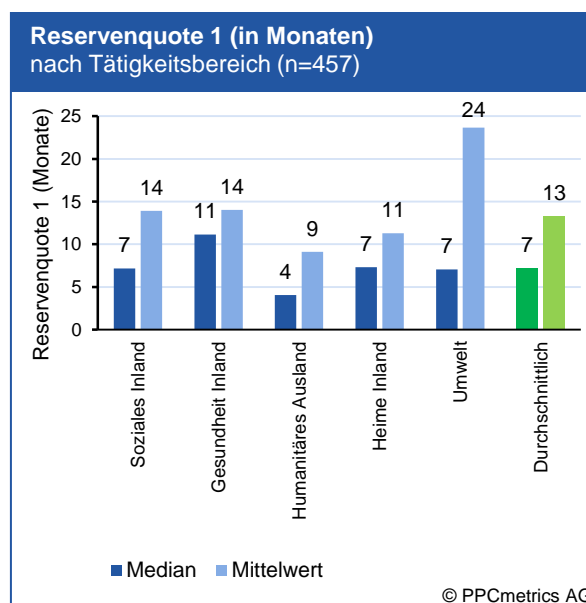
## Grosse Unterschiede zwischen Organisationen

Rund 59% der untersuchten Organisationen haben eine Reservenquote 1, die sich innerhalb der Bandbreiten der ZEWO bewegt.



Bei 23% unterschreitet die Kennzahl die minimale Höhe von 3 Monaten, bei 18% deckt das Organisationskapital den Betriebsaufwand von mehr als 18 Monaten. Bei 1% der Organisationen ist die Reservenquote 1 negativ (negatives Organisationskapital).

Die typische ZEWO-zertifizierte Organisation kann mit ihrem Organisationskapital den Gesamtaufwand rund 7 Monate lang decken (Median). Allerdings unterscheidet sich die finanzielle Lage der einzelnen Organisationen markant voneinander:

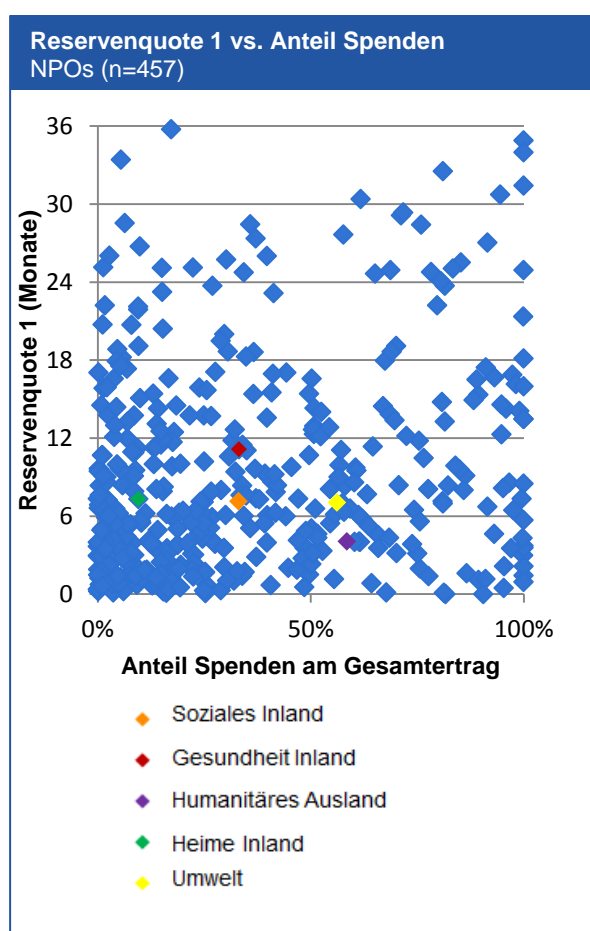


Einzelne ZEWO-zertifizierte Organisationen betrachten sich eher als spendensammelnde Förderstiftungen oder halten die Immobilien ihrer Schwester-Organisation – dementsprechend hoch ist ihre Reservenquote. Andere können mit ihren Reserven kaum die Ausgaben der kommenden Monate decken. Hingegen sind die Unterschiede zwischen den einzelnen Tätigkeitsbereichen eher moderat.

Zu berücksichtigen ist, dass die Lage der Organisationen mit einem hohen Anteil an spezifischen betrieblichen Immobilien (z.B. Heime) möglicherweise zu optimistisch dargestellt werden, weil die Immobilien sehr tätigkeitsspezifisch sind und im Krisenfall nur beschränkt veräussert oder mit Hypotheken belastet werden können. Ihre Funktion als finanzielles Polster ist somit beschränkt.

## Spendenanteil und Reservenquote

Ein grösserer Anteil Spenden an den Gesamteinnahmen geht auch mit einer leicht höheren Reservenquote einher (vgl. nachfolgende Tabelle):



## Organisationen mit hoher oder geringer Reservenquote

Betrachtet man die 10 Organisationen mit der höchsten Reservenquote (vgl. nächste Seite), so fällt Folgendes auf:

- sie sind überdurchschnittlich stark **spendenfinanziert**
- meist sind sie **relativ klein** (gemessen am Gesamtaufwand)
- einige von ihnen betrachten sich selber vermutlich eher als **Förderstiftung**

Im Gegenzug haben die 10 Organisationen mit der geringsten Reservenquote (vgl. nächste Seite) folgende Eigenschaften:

- sie sind zwar (gemessen am Gesamtaufwand) etwas **grösser** als die Organisationen mit höherer Reservenquote, aber immer noch relativ klein
- sie sind unterdurchschnittlich stark spendenfinanziert
- sie verfügen über **relativ hohe Fondskapitalien** im Vergleich zum Organisationskapital (höhere Reservenquote 2)

Diese Analyse zeigt, dass es zahlreiche Gründe gibt, weshalb eine Organisation die von der ZEWO vorgegebene Reserven-Bandbreite nicht einhält.



Organisationen mit höchster (oben) bzw. niedrigster Reservenquote 1 (unten):

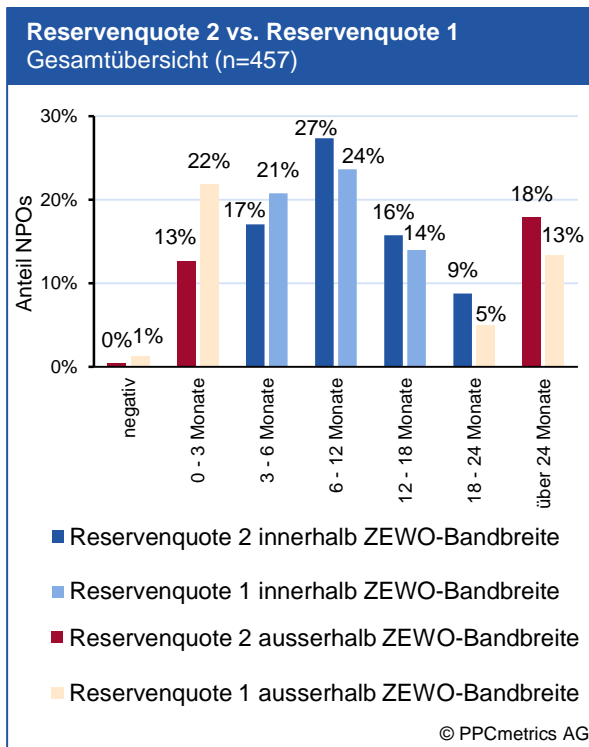
Organisation	Gesamtaufwand (in CHF Mio.)	Organisationskapital (in CHF Mio.)	Reservenquote 1 (in Monaten)	Reservenquote 2 (in Monaten)	Anteil Spenden (am Gesamtertrag)
Organisation 1	0.27	8.09	358	388	100%
Organisation 2	3.54	47.42	161	279	46%
Organisation 3	0.04	0.39	125	125	76%
Organisation 4	0.12	1.24	119	119	99%
Organisation 5	1.19	11.65	117	117	96%
Organisation 6	0.08	0.71	106	109	57%
Organisation 7	0.09	0.68	89	89	85%
Organisation 8	2.47	17.76	86	87	88%
Organisation 9	0.18	1.03	70	72	97%
Organisation 10	0.84	4.88	70	70	77%
<b>Übrige Organisationen</b>	<b>7.67</b>	<b>6.34</b>	<b>11</b>	<b>15</b>	<b>36%</b>
<b>Gesamtstichprobe</b>	<b>7.52</b>	<b>6.31</b>	<b>13</b>	<b>18</b>	<b>37%</b>

Organisation	Gesamtaufwand (in CHF Mio.)	Organisationskapital (in CHF Mio.)	Reservenquote 1 (in Monaten)	Reservenquote 2 (in Monaten)	Anteil Spenden (am Gesamtertrag)
Organisation 457	0.46	-0.04	-1.1	-0.2	27%
Organisation 456	4.33	-0.34	-0.9	2.9	11%
Organisation 455	0.72	-0.05	-0.8	1.0	8%
Organisation 454	3.18	-0.06	-0.2	2.3	33%
Organisation 453	2.34	-0.04	-0.2	0.7	7%
Organisation 452	27.69	-0.35	-0.2	-0.2	0%
Organisation 451	0.01	0.01	0.1	11.0	25%
Organisation 450	0.04	0.05	0.1	13.7	16%
Organisation 449	1.57	0.04	0.1	2.1	68%
Organisation 448	0.50	0.17	0.1	2.8	4%
<b>Übrige Organisationen</b>	<b>7.59</b>	<b>6.60</b>	<b>14</b>	<b>17</b>	<b>37%</b>
<b>Gesamtstichprobe</b>	<b>7.52</b>	<b>6.31</b>	<b>13</b>	<b>18</b>	<b>37%</b>

## Reservenquote 1 vs. Reservenquote 2

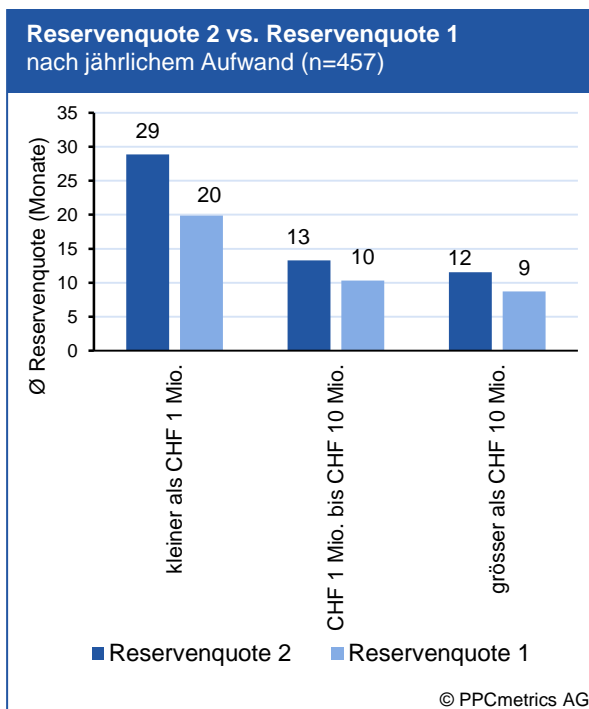
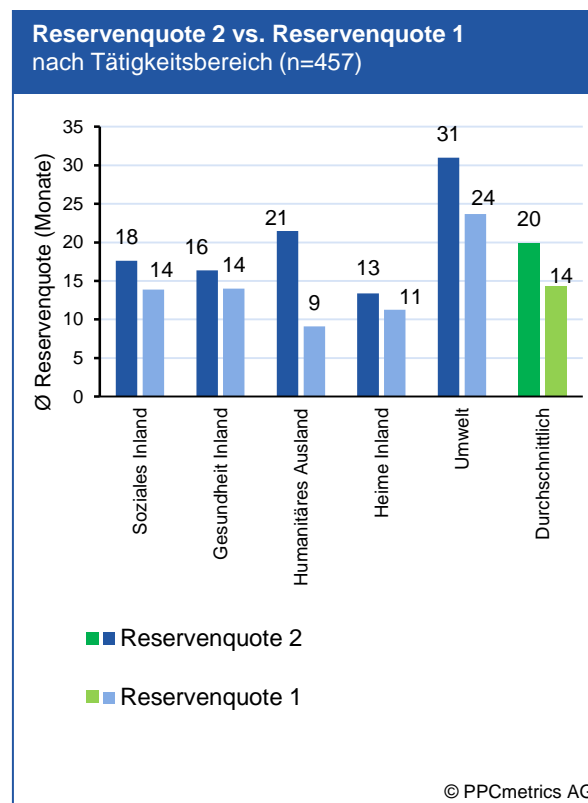
Die Reservenquote 2 stellt die Reservesituation optimistischer dar, als sie tatsächlich ist, weil auch zweckgebundenes Kapital berücksichtigt wird. Dieses stammt beispielsweise aus Legaten mit spezifischer Zweckbindung oder aus Fundraising-Kampagnen und kann nur bedingt zur Deckung laufender Kosten bzw. operativer Risiken verwendet werden. Als Risikopuffer sind sie deshalb nur beschränkt verwendbar.

Rund 13% aller Organisationen unterschreiten die von der ZEWO definierte minimale Reservenquote 2 von 3 Monaten. Bei 18% der Organisationen liegt die Reservenquote über dem Maximum von 24 Monaten. Somit halten rund 70% der Organisationen die Bandbreiten der Reservenquote 2 ein.



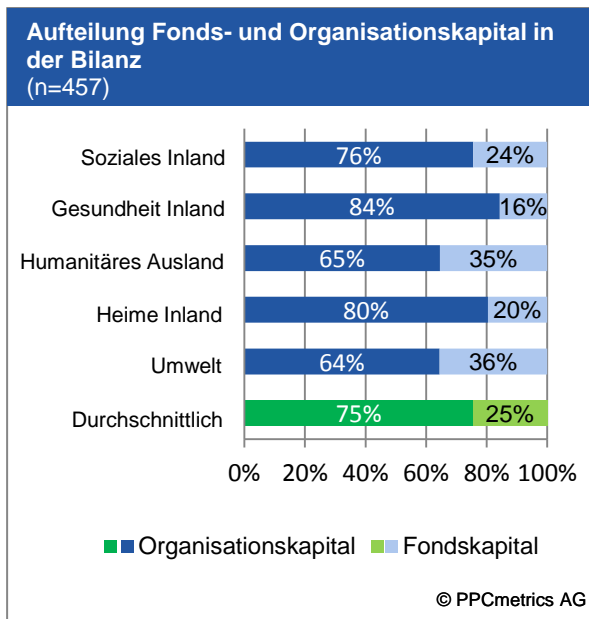
Hingegen relativiert sich die Aussage, dass die im Inland tätigen Organisationen finanziell besser gestellt seien. Unter Berücksichtigung des Fondskapitals dreht sich diese Aussage ins Gegenteil. Der Tätigkeitsbereich „Humanitäres Ausland“ ist bei Betrachtung der Reservenquote 2 überdurchschnittlich reich an Reserven.

Die Analyse der Reservenquote 2 bestätigt zudem die Resultate der Untersuchung der Reservenquote 1: Durchschnittlich sind kleine Organisationen finanziell besser gestellt.

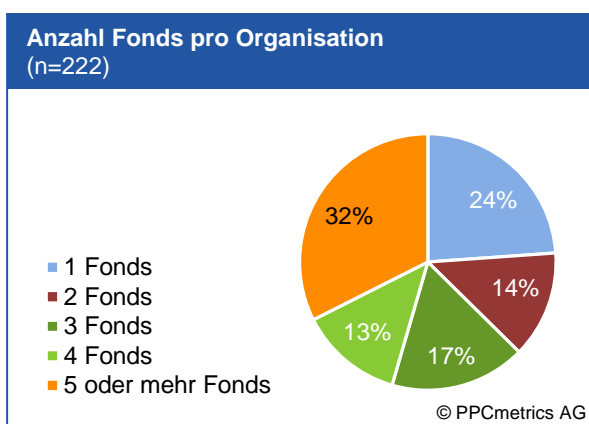


## Wer hat wie viel Fondskapital?

Dass im Ausland tätige Organisationen etwas stärker auf zweckgebundene Einnahmen setzen, zeigt sich auch am Anteil des Fondskapitals am Gesamtkapital. Dieser liegt beim Tätigkeitsfeld „Humanitäres Ausland“ mit 35% über dem Durchschnitt aller Organisationen (25%).

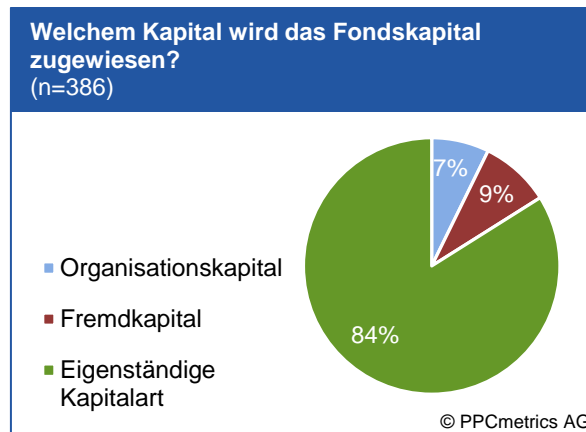


Organisationen mit Fondskapital teilen dieses mehrheitlich in 3 oder mehr Fonds auf, wie die nachfolgende Grafik zeigt:



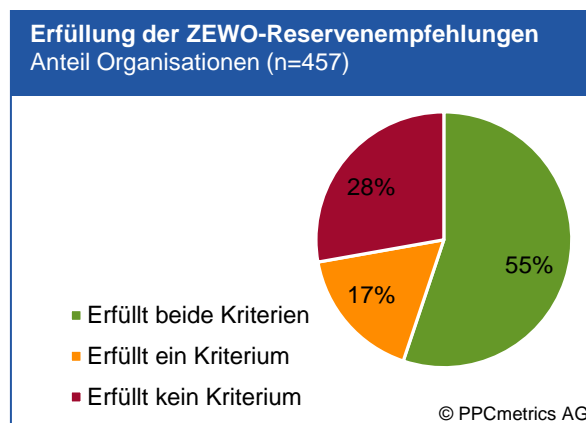
Gemäss FER 21 (Ziffer 7) ist Fondskapital eine eigenständige Kapitalart. Obwohl die publizierten Jahresabschlüsse grundsätzlich nach Swiss GAAP FER 21 erstellt wurden, weisen 16% aller Organisationen das Fondskapital entweder dem Fremd- oder dem Eigenkapital zu.

Es ist davon auszugehen, dass es sich bei jenen Abschlüssen um so genannte Dualabschlüsse nach Swiss GAAP FER *und* OR handelt.



### 55% der Organisationen erfüllen beide Reservenvorgaben der ZEWO

72% der Organisationen erfüllen mindestens eine der beiden Vorgaben der ZEWO zur Reservehaltung (Reservenquote 1 = 3 bis 18 Monate oder Reservenquote 2 = 3 bis 24 Monate).



Vollständig erfüllt werden beide Kriterien von 55% der Organisationen. Somit sind gemäss den ZEWO-Standards 45% der Organisationen gehalten, eine eigene Reservenpolitik zu definieren. Was es dabei zu berücksichtigen gilt, zeigt der Abschnitt auf der folgenden Seite.



## Tipps zur Umsetzung der ZEW-Standards (Teil 2/3) Definieren von Reservezielen

Die ZEW-Standards (Standard 11) legen folgende Bandbreiten für die Reserven von ZEW-zertifizierten Organisationen fest:

- Reservenquote 1 = 3 bis 18 Monate
- Reservenquote 2 = 3 bis 24 Monate

Sie sehen zudem vor, dass Organisationen, deren Reservenhöhe ausserhalb der von der ZEW vorgegebenen Bandbreite liegt, eigene Reservenziele definieren.

Bei der Definition der Reservenziele empfehlen wir, den **Reservenbedarf für folgende Zwecke** zu berücksichtigen:

1. Reserven zur **Abfederung operativer Risiken** (z.B. Mehrkosten eines Projekts)
2. Reserven per Ende Jahr für **Schwankungen des Liquiditätsbestandes** unter dem Jahr (z.B. wegen Weihnachtsspenden)
3. Reserven zur Finanzierung von Umlauf- und Anlagevermögen (z.B. Immobilien bei Heimen)
4. Reserven als Folge von noch nicht vollständig ausgegebenen **Legaten**
5. Reserven zur Abfederung von **Anlagerisiken**
6. Reserven zur möglichen **Vorfinanzierung** von (Nothilfe-)Projekten

7. Reserven als **Ertragssubstrat** (analog Förderstiftungen)
8. Generell gilt es zu berücksichtigen, dass der **Abbau von Reserven** deutlich **einfacher** zu bewerkstelligen ist **als** ihr **Aufbau**
9. Im **Minimum** wird empfohlen, Reserven in einer Höhe zu halten, mit der – im Extremfall – eine **geordnete Auflösung** der Organisation möglich ist

Im Gegenzug gilt es verschiedene **Aspekte** zu berücksichtigen, die **gegen das Halten von Reserven** sprechen:

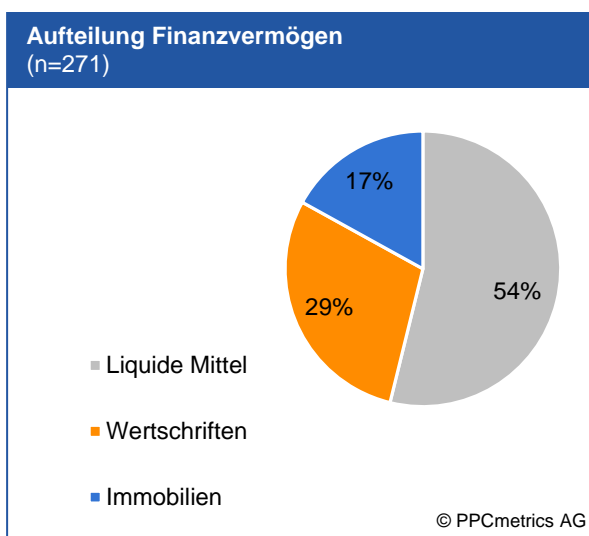
1. **Vorgaben** bezüglich der maximalen Reserven seitens **der Geldgeber** (z.B. öffentliche Hand, Förderstiftungen)
2. **Verzögerte Zweckerfüllung** (die als Reserven gehaltenen Mittel könnten unmittelbar für Zweck verwendet werden)
3. Zusätzlicher **interner Aufwand** (z.B. für Anlagekommission), **externe Kosten** (z.B. für Vermögensverwaltung) und **Verlustrisiko** der Vermögensbewirtschaftung
4. **Reputationsrisiko** durch Vermögenshaltung und -anlage

Das aktuelle Tiefzinsniveau ist hingegen nach Ansicht der Autoren kein Argument gegen die Vermögens- bzw. Reservenhaltung, solange die Teuerung bei praktisch null verharrt und deshalb die Kaufkraft des Vermögens selbst bei Null- oder leichter Negativverzinsung laufend zunimmt.

## 4. Anlagepolitik

### Gliederung des Finanzvermögens

Das Finanzvermögen der untersuchten Organisationen (inkl. Immobilien) gliedert sich auf in 54% liquide Mittel, 29% Wertschriften und 17% Immobilien.



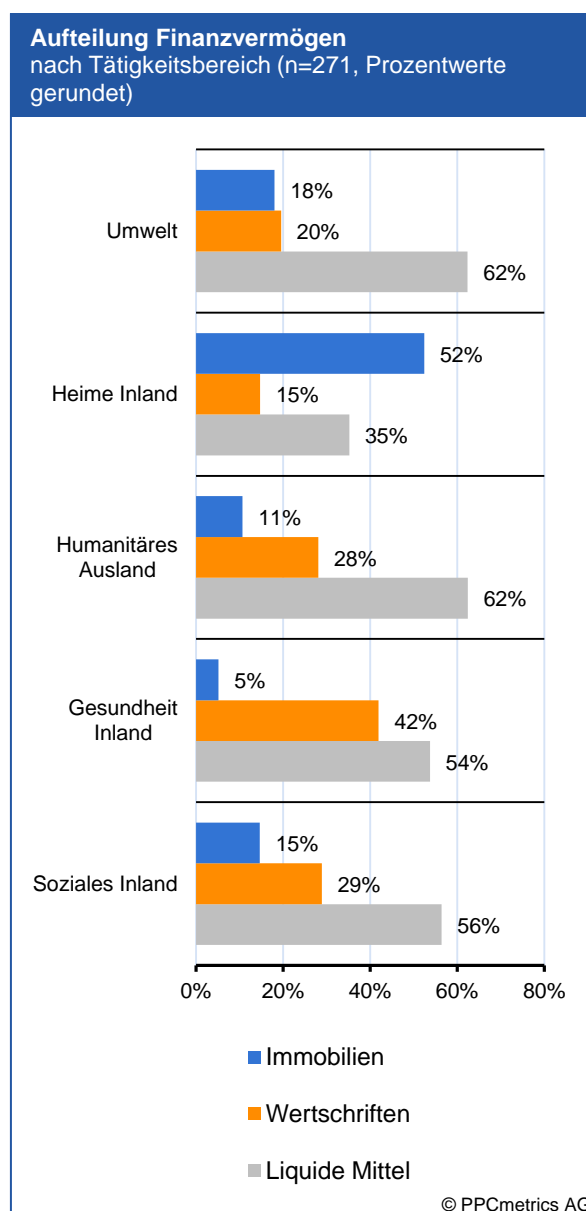
**Hinweis:** Organisationen die liquide Mittel gemischt mit Wertschriften ausweisen, wurden vernachlässigt. Zusätzlich ist zu erwähnen, dass bei dieser Auswertung die Anzahl Organisationen mit 271 über n=230 („halten Wertschriften“, vgl. S. 8) liegt. Grund dafür sind die Organisationen, welche keine Wertschriften, dafür aber Immobilien halten.

Dass der Anteil an liquiden Mitteln relativ hoch ist, erstaunt nicht, da diese in vielen Fällen operativen Charakter haben und erfahrungsgemäss gegen Ende Jahr eher ansteigen. Auch bei den Immobilien handelt es sich häufig um operative Liegenschaften, z.B. von Heimbetrieben.

Rückschlüsse auf eine eventuelle Anlagestrategie (strategische Vermögensaufteilung des nicht-operativen Teils des Finanzvermögens) sind aus den analysierten Jahresrechnungen nur beschränkt zu ziehen, da ein beträchtlicher Teil der

Organisationen die Aufteilung der Wertschriften nicht näher deklariert.

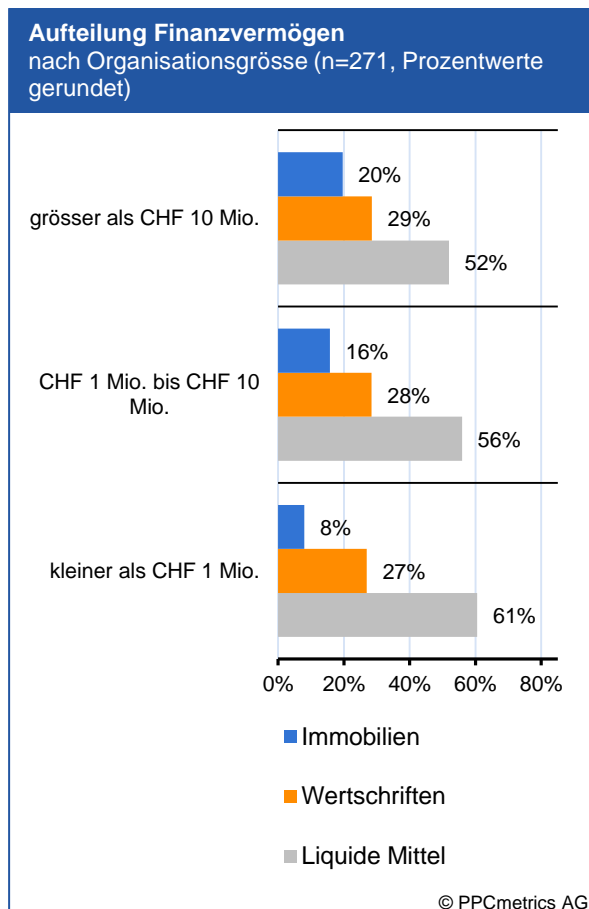
Dennoch können je nach Tätigkeitsbereich gewisse Unterschiede festgestellt werden: Auffällig, aber nicht unerwartet ist, dass die Immobilienquote von Heimen mit 52% um ein Vielfaches höher ist als bei anderen Tätigkeitsbereichen (5 bis 18%).



Nicht alle Tätigkeitsbereiche sind ähnlich transparent, was die Aufgliederung der Wertschriften betrifft. Organisationen aus den inländischen Bereichen „Soziales“ und „Gesundheit“ weisen überdurchschnittlich häufig Wertschriften aus, ohne die genaue Allokation offenzulegen.

### Grösse der Organisation praktisch ohne Einfluss auf Wertschriftenanteil

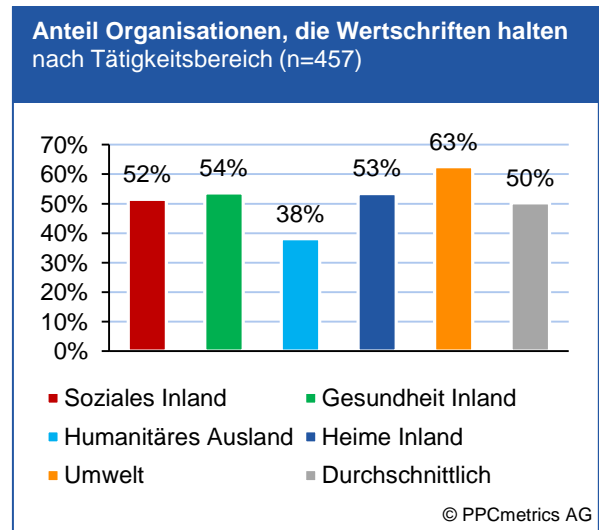
Untersucht man die Frage nach der Vermögensaufteilung in Bezug auf die Grösse der Organisationen, ergibt sich folgendes Bild: Kleinere Organisationen (jährlicher Gesamtaufwand unter CHF 1 Mio.) haben einen Wertschriftenanteil (Aktien, Obligationen, weitere Finanzanlagen und undefinierte Wertschriften) von insgesamt 27%.



Bei mittleren Organisationen (Gesamtaufwand CHF 1 bis 10 Mio.) liegt dieser Anteil bei 28% und bei grossen Organisationen (Gesamtaufwand über CHF 10 Mio.) beträgt der Anteil 29%.

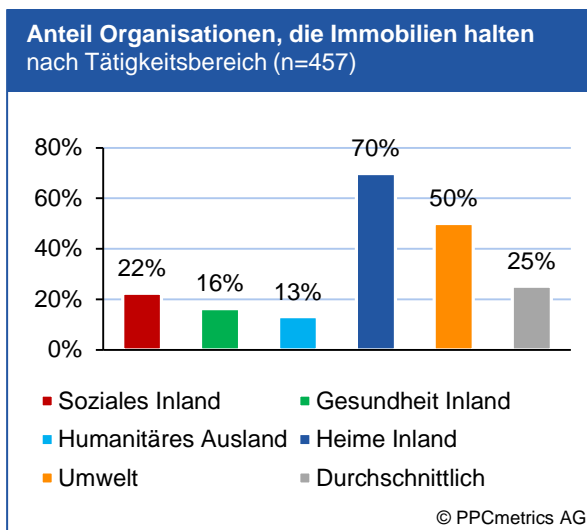
Erwähnenswert ist zudem, dass vor allem mittlere und grössere Organisationen Immobilien halten (Anteil von 16% bzw. 20% im Gegensatz zu 8% bei kleineren NPOs).

### Im Ausland tätige Organisationen haben seltener Wertschriften



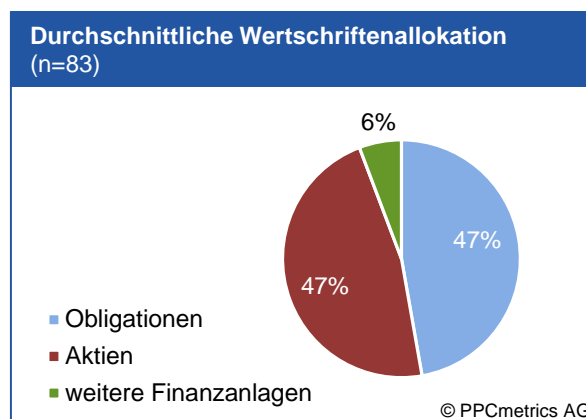
Je nach Tätigkeitsbereich liegt der Anteil an Organisationen, die Wertschriften halten, zwischen 38% (Humanitäres Ausland) und 63% (Umwelt).





Über zwei Drittel (70%) aller Heim-Organisationen halten Immobilien. In den anderen Tätigkeitsfeldern sind Liegenschaften deutlich weniger verbreitet. NPOs aus der Kategorie „Umwelt“ halten jedoch immer noch mehr als doppelt so häufig Immobilien (50%) wie Organisationen aus den übrigen drei Tätigkeitsbereichen (13% bis 22%). Dies liegt unter anderem daran, dass sich in diesem Bereich auch Heimatschutzorganisationen befinden, welche bspw. ältere Häuser erwerben und renovieren.

## Worin sind Wertschriften investiert?



Bei Organisationen, die dies offenlegen, sind die Wertschriften rund je zur Hälfte in Obligationen und Aktien (beide 47%) angelegt. 6% sind in weitere Finanzanlagen investiert. Bei diesen handelt es sich meist um nicht näher spezifizierte Anlagefonds, strukturierte Produkte, alternative Anlagen oder auch um Beteiligungen, die aus operativen Gründen eingegangen wurden.

Im Vergleich zum Vorjahr ist ein markanter Rückgang der Obligationenquote festzustellen. Dies ist - trotz eventueller Verzerrungen durch die leicht erweiterte Stichprobengröße - plausibel: Möglicherweise haben die negativen Renditen von Obligationen und die Möglichkeit, liquide Mittel auf Bankkonten zu 0% anzulegen, viele Anleger zu einer Veräusserung von Obligationen veranlasst.

## Tipps zur Umsetzung der ZEW-Standards (Teil 3/3) Nachhaltig Investieren

Die **ZEW-Standards (Standard 15)** verpflichten zertifizierte Organisationen dazu, in ihrem Anlagereglement soziale und ökologische Aspekte sowie Kriterien zur guten Unternehmensführung (Governance) zu berücksichtigen. Man spricht dabei von „**nachhaltiger**“ **Vermögensanlage**.

Dies hat auch einen Einfluss auf allfällige Vermögensverwaltungsmandate. Bei deren Vergabe gilt es, Stolpersteine zu vermeiden.

### **Tipp 1: Sich über Motive klar werden**

Um Reputationsrisiken zu minimieren oder dem Zweck nicht zu schaden, reicht es oftmals, einzelne Unternehmen/Branchen auszuschliessen. Sollen die Anlagen hingegen direkt den Zweck verfolgen, stehen andere Ansätze (z.B. Darlehen an Sozialunternehmen) im Vordergrund. Die Wahl der Kriterien orientiert sich mit Vorteil am Organisationszweck.

### **Tipp 2: Vorsicht bei Klumpenrisiken**

Diversifizierte nachhaltige Anlagen sind bezüglich Rendite (vor Kosten) und Risiko mit traditionellen Anlagen teilweise vergleichbar. Haben sie jedoch eine einseitige thematische Ausrichtung (z.B. Anlage in erneuerbare Energien), ist dies meist mit einem Klumpenrisiko verbunden.

### **Tipp 3: Kosten im Auge behalten**

Aktive Vermögensverwaltungsmandate sind bei kompetitiver Ausschreibung ähnlich teuer – egal ob sie nachhaltig oder traditionell verwaltet werden.

Die günstigeren indexierten Mandate werden bislang nur vereinzelt in nachhaltiger Form angeboten. Nachhaltige indexierte Mandate sind nach wie vor teurer als traditionelle indexierte Mandate und werden vor allem für Aktien angeboten (mögliche Indizes: Dow Jones Sustainability Index, FTSE4Good, MSCI ESG etc.)

### **Tipp 4: Wahl der Anlagekategorien ist wichtig**

Das durchschnittliche Nachhaltigkeits-Rating von Schwellenländer-Aktien (z.B. Brasilien, China) ist im Vergleich zu Aktien der Industrieländer (z.B. USA, Westeuropa) häufig weniger gut. Dies ist nicht zuletzt auf die Branchenstruktur zurückzuführen (z.B. hoher Anteil an Rohstoffunternehmen).

### **Tipp 5: Für kleinere Anleger: Kollektivanlagen**

Für Organisationen mit Anlagen im einstelligen Millionenbereich sind Vermögensverwaltungsmandate mit einzelnen Aktien und Obligationen vergleichsweise teuer. Anlagefonds können kostengünstiger und besser diversifiziert sein. Dies gilt aber bei weitem nicht für alle Fonds. Achten Sie besonders auf versteckte Kosten (Gesamtkostenquote, TER).

### **Tipp 6: Etwas fürs Geld bekommen**

Ein Vermögensverwalter darf aufgrund des nachhaltigen Anlagestils zwar mehr kosten, er sollte aber den ideellen oder finanziellen Mehrwert auch dokumentieren und dem Anleger rapportieren (vertraglich zu definieren).

### **Tipp 7: Last but not least: Gute Governance**

Im Übrigen bedeutet Nachhaltigkeit nicht nur, sozial und ökologisch zu investieren, sondern – im Sinne von langfristigem Anlageerfolg – auch das Vermeiden von Interessenkonflikten und die kompetitive Ausschreibung von Mandaten.

## Autoren



**Luzius Neubert**  
Dr. oec. publ., CFA  
Senior Investment Consultant

Lehrbeauftragter der Universität Zürich, Dozent am Center for Philanthropy Studies (CEPS) der Universität Basel



**Stephan Skaanes**  
Dr. oec. publ., CFA  
Partner

Lehrbeauftragter der Universität Zürich, Dozent an der Fachschule für Personalvorsorge

## Über PPCmetrics

Die PPCmetrics AG ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren und private Anleger im Bereich Investment Consulting. Sie berät ihre Kunden bei der Anlage ihres Vermögens in Bezug auf die Anlagestrategie (Asset Liability Management) und deren Umsetzung durch die Anlageorganisation, die Portfoliostrukturierung (Asset Allocation) und die Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection). Die PPCmetrics AG unterstützt über 200 Vorsorgeeinrichtungen (Pensionskassen, Versorgungswerke etc.), gemeinnützige Stiftungen und Family Offices/UHNWI bei der Überwachung ihrer Anlagetätigkeit (Investment Controlling). Sie bietet zudem qualitativ hochwertige Dienstleistungen im aktuariellen Bereich (Actuarial Consulting) an und ist als Pensionskassen-Expertin tätig.



Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research

**PPCmetrics AG**

Badenerstrasse 6

Postfach

CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11

Telefax +41 44 204 31 10

E-Mail [ppcmetrics@ppcmetrics.ch](mailto:ppcmetrics@ppcmetrics.ch)

**PPCmetrics SA**

23, route de St-Cergue

CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11

Fax +41 22 704 03 10

E-Mail [nyon@ppcmetrics.ch](mailto:nyon@ppcmetrics.ch)

Website [www.ppcmmetrics.ch](http://www.ppcmmetrics.ch)

Social Media   

Publiziert: 9. Dezember 2016

Die PPCmetrics AG ([www.ppcmmetrics.ch](http://www.ppcmmetrics.ch)) ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren und private Anleger im Bereich Investment Consulting. Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden bei der Anlage ihres Vermögens in Bezug auf die Definition der Anlagestrategie (Asset Liability Management) und deren Umsetzung durch Anlageorganisation, Asset Allocation und Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection). Zudem unterstützt die PPCmetrics AG über 100 Vorsorgeeinrichtungen (Pensionskassen, Versorgungswerke etc.), gemeinnützige Stiftungen und Family Offices / UHNWI bei der Überwachung der Anlagetätigkeit (Investment Controlling), bietet qualitativ hochwertige Dienstleistungen im aktuariellen Bereich (Actuarial Consulting) und ist als Pensionskassen-Expertin tätig.



