

# *Inhaltsübersicht*

|          |   |            |
|----------|---|------------|
| <b>1</b> | <b>Einleitung .....</b>   | <b>1</b>   |
| <b>2</b> | <b>Forschungsgegenstand und verwendete Theorien .....</b>             | <b>7</b>   |
| <b>3</b> | <b>Nonprofit-Organisationen aus ökonomischer Sicht.....</b>           | <b>25</b>  |
| <b>4</b> | <b>Der gemeinnützige Sektor und sein regulatorisches Umfeld .....</b> | <b>59</b>  |
| <b>5</b> | <b>Höhe des Finanzvermögens .....</b>                                 | <b>109</b> |
| <b>6</b> | <b>Überlegungen zur Kapitalstruktur.....</b>                          | <b>201</b> |
| <b>7</b> | <b>Anlage des Finanzvermögens .....</b>                               | <b>221</b> |
| <b>8</b> | <b>Zusammenfassung und Schlussfolgerungen .....</b>                   | <b>287</b> |

# *Inhaltsverzeichnis*

|   |              |
|---|--------------|
| <b>Vorwort</b> .....                                    | <b>v</b>     |
| <b>Inhaltsübersicht</b> .....                           | <b>vii</b>   |
| <b>Abbildungsverzeichnis</b> .....                      | <b>xix</b>   |
| <b>Tabellenverzeichnis</b> .....                        | <b>xxiii</b> |
| <b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....                      | <b>xxvii</b> |
| <b>1 Einleitung</b> .....                               | <b>1</b>     |
| <b>1.1 Einführung ins Thema</b> .....                   | <b>1</b>     |
| <b>1.2 Fragestellung</b> .....                          | <b>2</b>     |
| <b>1.3 Einordnung in die bestehende Literatur</b> ..... | <b>3</b>     |
| <b>1.4 Methodisches Vorgehen</b> .....                  | <b>4</b>     |
| <b>1.5 Aufbau der Arbeit</b> .....                      | <b>5</b>     |

|            |  |           |
|------------|--|-----------|
| <b>2</b>   | <b>Forschungsgegenstand und verwendete Theorien .....</b>                | <b>7</b>  |
| <b>2.1</b> | <b>Definitionen und Systematisierung des Forschungsgegenstandes.....</b> | <b>7</b>  |
| 2.1.1      | Begriffsdefinitionen .....   | 7         |
| 2.1.1.1    | Nonprofit-Organisationen (NPOs) .....                                    | 7         |
| 2.1.1.2    | Finanzmanagement.....  | 9         |
| 2.1.1.3    | Finanzvermögen .....   | 10        |
| 2.1.1.4    | Mission (Organisationszweck) .....                                       | 11        |
| 2.1.1.5    | Projekte, Programme, Fundraising und Administration .....                | 12        |
| 2.1.1.6    | Effizienz und Effektivität .....   | 12        |
| 2.1.2      | Systematisierung von NPOs .....  | 12        |
| 2.1.2.1    | Anhand des Destinatärskreises .....                                      | 12        |
| 2.1.2.2    | Weitere Systematisierungsmerkmale .....                                  | 14        |
| 2.1.2.3    | Klassifizierungssysteme .....  | 15        |
| 2.1.2.4    | Vermeintliche Synonyme des NPO-Begriffs .....                            | 16        |
| <b>2.2</b> | <b>Stichprobe .....</b>  | <b>19</b> |
| 2.2.1      | Eingrenzung .....  | 19        |
| 2.2.2      | Datenerhebung.....   | 20        |
| <b>2.3</b> | <b>Der Arbeit zugrunde liegende ökonomische Theorien.....</b>            | <b>21</b> |
| 2.3.1      | Neoklassik.....  | 21        |
| 2.3.2      | Finance theory .....   | 22        |
| 2.3.3      | Neue Institutionenökonomik.....  | 22        |
| 2.3.4      | Reziprozität und Altruismus .....  | 23        |
| <b>3</b>   | <b>Nonprofit-Organisationen aus ökonomischer Sicht.....</b>              | <b>25</b> |
| <b>3.1</b> | <b>Nonprofit-Organisationen als Marktteilnehmer .....</b>                | <b>26</b> |
| 3.1.1      | Spendenmotive .....  | 26        |
| 3.1.1.1    | Neoklassische Motive.....  | 26        |
| 3.1.1.2    | Reziprozität .....   | 27        |
| 3.1.1.3    | Altruismus .....   | 28        |
| 3.1.1.4    | Zwischenfazit .....  | 28        |
| 3.1.2      | Existenz von Nonprofit-Organisationen .....                              | 28        |
| 3.1.3      | NPOs, Staat und Unternehmen als Leistungsanbieter .....                  | 30        |
| 3.1.3.1    | Einleitende Bemerkungen .....  | 30        |
| 3.1.3.2    | Contract failure.....  | 31        |
| 3.1.3.3    | Public goods theory .....  | 32        |
| 3.1.3.4    | Government failure.....  | 33        |
| 3.1.3.5    | Meritorische Güter .....   | 33        |
| 3.1.3.6    | Subsidy theory.....  | 34        |
| 3.1.3.7    | Übersicht über Theorien und Güterarten.....                              | 35        |

|            |   |           |
|------------|---|-----------|
| 3.1.3.8    | Relativierung aus historischer Perspektive.....                       | 36        |
| 3.1.4      | Ökonomische Eigenschaften spendensammelnder NPOs .....                | 37        |
| 3.1.4.1    | Organisationszweck.....   | 37        |
| 3.1.4.2    | Non-distribution constraint.....                                      | 38        |
| 3.1.4.3    | Beschränkter Zugang zum Kapitalmarkt.....                             | 39        |
| 3.1.4.4    | Fehlende marktgerechte Abgeltung gewisser Stakeholder.....            | 40        |
| 3.1.4.5    | Entkopplung von Einnahmen und Ausgaben .....                          | 40        |
| 3.1.4.6    | Zwischenfazit .....   | 41        |
| <b>3.2</b> | <b>Marktmechanismen.....</b>  | <b>41</b> |
| 3.2.1      | Spendenmarkt .....  | 41        |
| 3.2.1.1    | Durch NPOs deklarierte Preise.....                                    | 42        |
| 3.2.1.2    | Bestehende Performancemasse für NPOs .....                            | 43        |
| 3.2.1.3    | Neu konzipiertes Performancemass für NPOs .....                       | 44        |
| 3.2.1.4    | Informationsasymmetrie.....   | 47        |
| 3.2.1.5    | Individuelle Präferenzen.....   | 49        |
| 3.2.1.6    | Zwischenfazit .....   | 50        |
| 3.2.2      | Absatzmarkt.....  | 50        |
| 3.2.3      | Weitere Märkte .....  | 52        |
| 3.2.3.1    | Fremdkapitalmarkt .....   | 52        |
| 3.2.3.2    | Arbeitsmarkt.....   | 52        |
| 3.2.3.3    | Markt für Unternehmenskontrolle.....                                  | 53        |
| 3.2.4      | Fazit .....   | 53        |
| <b>3.3</b> | <b>Marktfriktionen.....</b>   | <b>54</b> |
| 3.3.1      | Sammlungskalender der ZEWÖ .....                                      | 54        |
| 3.3.2      | Glückskette .....   | 55        |
| 3.3.3      | Staatliche Interventionen .....                                       | 55        |
| <b>3.4</b> | <b>Zusammenfassung.....</b>   | <b>56</b> |
| <b>4</b>   | <b>Der gemeinnützige Sektor und sein regulatorisches Umfeld .....</b> | <b>59</b> |
| <b>4.1</b> | <b>Spendensammelnde NPOs in der Schweiz .....</b>                     | <b>59</b> |
| 4.1.1      | Grösse des Sektors.....   | 59        |
| 4.1.2      | Aktivitätsfelder .....  | 60        |
| 4.1.3      | Konzentration von Einnahmen und Vermögen.....                         | 62        |
| 4.1.4      | Alter der Organisationen.....   | 63        |
| 4.1.5      | Rechtsform.....   | 63        |
| 4.1.6      | Gegenwärtige Situation des gemeinnützigen Sektors.....                | 64        |
| <b>4.2</b> | <b>Regulierung und Governance.....</b>                                | <b>66</b> |
| 4.2.1      | Stiftungsaufsicht .....   | 66        |
| 4.2.2      | Besteuerung .....   | 67        |

|            |   |           |
|------------|---|-----------|
| 4.2.3      | Zertifikate und Branchenverbände.....   | 70        |
| 4.2.3.1    | Stiftung ZEWÖ .....   | 70        |
| 4.2.3.2    | Weitere Institutionen .....   | 72        |
| 4.2.4      | Revisionsstelle .....   | 72        |
| 4.2.5      | Aspekte der Nonprofit-Governance .....  | 74        |
| 4.2.5.1    | Definition .....  | 74        |
| 4.2.5.2    | Zentrale Treiber der Nonprofit-Governance .....   | 74        |
| 4.2.5.3    | Transparenz .....   | 76        |
| 4.2.5.4    | Verantwortlichkeiten, Kompetenzen und Prozesse .....                                    | 76        |
| 4.2.5.5    | Zwischenfazit .....   | 77        |
| <b>4.3</b> | <b>Rechnungslegung.....</b>   | <b>77</b> |
| 4.3.1      | Unterschiede zu gewinnorientierten Unternehmen.....                                     | 77        |
| 4.3.1.1    | Fondsbuchhaltung .....  | 78        |
| 4.3.1.2    | Verbuchung von: Wertschriften sowie Kursgewinnen und -verlusten.....                    | 82        |
| 4.3.1.3    | Cash accounting und Accrual accounting .....  | 83        |
| 4.3.2      | Accounting-Standards.....   | 84        |
| 4.3.2.1    | Swiss GAAP FER 21 .....   | 84        |
| 4.3.2.2    | US GAAP.....  | 86        |
| 4.3.2.3    | IFRS und IPSAS.....   | 87        |
| 4.3.3      | Gestaltungsspielräume im Rechnungswesen .....   | 87        |
| 4.3.3.1    | Minderung von Organisationskapital und Gewinn.....                                      | 87        |
| 4.3.3.2    | Senkung des Administrationsaufwands.....  | 89        |
| 4.3.3.3    | Aktivierung immaterieller Aktiven .....   | 90        |
| 4.3.3.4    | Reduktion der Transparenz .....   | 90        |
| 4.3.4      | Abschliessende Betrachtung.....   | 91        |
| <b>4.4</b> | <b>Finanzierung .....</b>   | <b>92</b> |
| 4.4.1      | Empirisch beobachtete Mittelherkunft und Beschreibung der<br>Finanzierungsquellen ..... | 92        |
| 4.4.1.1    | Tatsächliche Mittelherkunft .....   | 92        |
| 4.4.1.2    | Privatspenden .....   | 95        |
| 4.4.1.3    | Beiträge privater Institutionen.....  | 95        |
| 4.4.1.4    | Beiträge der öffentlichen Hand .....  | 96        |
| 4.4.1.5    | Umsätze.....  | 97        |
| 4.4.1.6    | Finanzerträge .....   | 97        |
| 4.4.1.7    | Andere Erträge .....  | 98        |
| 4.4.2      | Trade-offs der Finanzierung .....   | 98        |
| 4.4.2.1    | Ertragsvolatilität.....   | 98        |
| 4.4.2.2    | Zweckbindung.....   | 99        |
| 4.4.2.3    | Fundraising-Effizienz.....  | 100       |
| 4.4.2.4    | Gegenseitige Beeinflussung der Finanzierungsquellen.....                                | 101       |
| 4.4.3      | Überlegungen zum optimalen Finanzierungsportfolio .....                                 | 102       |

|            |   |            |
|------------|---|------------|
| <b>4.5</b> | <b>Mittelverwendung.....</b>  | <b>103</b> |
| 4.5.1      | Tatsächliche Mittelverwendung.....  | 103        |
| 4.5.2      | Überlegungen zur optimalen Mittelverwendung .....                                 | 105        |
| <b>4.6</b> | <b>Zusammenfassung .....</b>  | <b>106</b> |
| <b>5</b>   | <b>Höhe des Finanzvermögens .....</b>   | <b>109</b> |
| <b>5.1</b> | <b>Einleitung .....</b>   | <b>109</b> |
| <b>5.2</b> | <b>Das Finanzvermögen und andere Reservenmasse.....</b>                           | <b>112</b> |
| 5.2.1      | Finanzvermögen .....  | 112        |
| 5.2.2      | Organisationskapital, Fondskapital und Net assets.....                            | 115        |
| 5.2.3      | Organizational slack .....  | 116        |
| <b>5.3</b> | <b>Wirkungen des Finanzvermögens .....</b>  | <b>117</b> |
| 5.3.1      | Abfederung von Risiken .....  | 117        |
| 5.3.1.1    | Überleben der Organisation.....   | 118        |
| 5.3.1.2    | Senken des Risikos einer Leistungskürzung .....                                   | 118        |
| 5.3.1.3    | Senken des Risikos von Financial distress .....                                   | 119        |
| 5.3.2      | Erweiterung des Handlungsspielraums der Organisation .....                        | 119        |
| 5.3.2.1    | Erleichterung der Anstossfinanzierung neuer Aktivitäten.....                      | 119        |
| 5.3.2.2    | Ermöglichung von Soforthilfe.....   | 120        |
| 5.3.2.3    | Stärkung der Verhandlungsmacht .....  | 120        |
| 5.3.2.4    | Unabhängigkeit von den Geldgebern .....   | 120        |
| 5.3.2.5    | Entfaltung der Innovationskraft.....  | 120        |
| 5.3.3      | Ineffizienz eines hohen Finanzvermögens.....                                      | 121        |
| 5.3.3.1    | Agency-Kosten.....  | 121        |
| 5.3.3.2    | Opportunitätskosten .....   | 121        |
| 5.3.4      | Reaktion der Geldgeber auf die Höhe des Finanzvermögens .....                     | 122        |
| 5.3.5      | Exkurs: Steuerliche Vorteile in den USA .....                                     | 123        |
| 5.3.6      | Fazit .....   | 123        |
| <b>5.4</b> | <b>Determinanten des optimalen Finanzvermögens.....</b>                           | <b>125</b> |
| 5.4.1      | Faktoren der Finanzierung.....  | 126        |
| 5.4.1.1    | Mangelnder Kapitalmarktzugang .....   | 126        |
| 5.4.1.2    | Exkurs: «Fundraising power» als Ersatz für mangelnden<br>Kapitalmarktzugang ..... | 127        |
| 5.4.1.3    | Volatilität der Erträge .....   | 128        |
| 5.4.1.4    | Zweckbindung der Mittel .....   | 129        |
| 5.4.1.5    | Periodizität der Erträge.....   | 130        |
| 5.4.1.6    | Lebensphase der Organisation.....   | 130        |
| 5.4.2      | Betriebliche Faktoren.....  | 132        |
| 5.4.2.1    | Zukünftige Verpflichtungen .....  | 132        |

|            |   |            |
|------------|---|------------|
| 5.4.2.2    | Jährlicher Aufwand (Grösse der Organisation).....                           | 133        |
| 5.4.2.3    | Volatilität der Aufwendungen.....   | 134        |
| 5.4.2.4    | Schwankungen des Investitionsbedarfs.....                                   | 134        |
| 5.4.2.5    | Effektivität aktueller und zukünftiger Projektmöglichkeiten.....            | 135        |
| 5.4.2.6    | Exkurs: Optimales Finanzvermögen als Funktion der Projekt-Effektivität..... | 136        |
| 5.4.2.7    | Erhaltung des Kapitalstocks als Ziel.....                                   | 141        |
| 5.4.2.8    | Konsequenzen von Leistungskürzungen und Konkurs.....                        | 142        |
| 5.4.3      | Indirekte Wirkung der Risiken.....  | 143        |
| 5.4.4      | Fazit.....  | 144        |
| <b>5.5</b> | <b>Ursachen der Abweichung vom optimalen Finanzvermögen.....</b>            | <b>145</b> |
| 5.5.1      | Interessen der Destinatäre.....   | 146        |
| 5.5.2      | Interessen der Geldgeber.....   | 146        |
| 5.5.2.1    | Kontrolle über die finanziellen Mittel.....                                 | 146        |
| 5.5.2.2    | Unterschiedliche Popularität verschiedener Missionen.....                   | 149        |
| 5.5.3      | Interessen der Führungsgremien.....   | 149        |
| 5.5.3.1    | Minimierung des Organisationsrisikos.....                                   | 149        |
| 5.5.3.2    | Anerkennung der Leistung.....   | 150        |
| 5.5.3.3    | Stärkung der Verhandlungsmacht.....   | 150        |
| 5.5.3.4    | Unabhängigkeit von Geldgebern.....  | 150        |
| 5.5.3.5    | Beibehalten von Gewohnheiten.....   | 151        |
| 5.5.3.6    | Weitere Agency-Probleme.....  | 151        |
| 5.5.3.7    | Empirische Approximation der Interessen der NPO-Führung.....                | 151        |
| 5.5.4      | Durchsetzbarkeit der Interessen.....  | 152        |
| 5.5.5      | Gesetzliche Vorschriften.....   | 153        |
| 5.5.5.1    | Schweiz.....  | 153        |
| 5.5.5.2    | Deutschland.....  | 153        |
| 5.5.5.3    | USA.....  | 154        |
| 5.5.5.4    | Zwischenfazit.....  | 154        |
| 5.5.6      | Alter der Organisation.....   | 154        |
| 5.5.7      | Fazit.....  | 154        |
| <b>5.6</b> | <b>Empirische Analyse.....</b>  | <b>155</b> |
| 5.6.1      | Bestehende Studien.....   | 156        |
| 5.6.1.1    | Tuckman/Chang (1992).....   | 156        |
| 5.6.1.2    | Fisman/Hubbard (2003).....  | 156        |
| 5.6.1.3    | Core/Guay/Verdi (2004).....   | 157        |
| 5.6.1.4    | Fisman/Hubbard (2005).....  | 157        |
| 5.6.1.5    | Bowman/Keating/Hager (2005).....  | 158        |
| 5.6.1.6    | Zwischenfazit.....  | 158        |
| 5.6.1.7    | Zusammenfassung deskriptiver Resultate.....                                 | 158        |

|            |   |            |
|------------|---|------------|
| 5.6.2      | Eigene Untersuchung.....  | 159        |
| 5.6.2.1    | Hypothesen und verwendete Daten.....  | 159        |
| 5.6.2.2    | Deskriptive Statistiken.....  | 161        |
| 5.6.2.3    | Regressionsanalyse.....   | 163        |
| 5.6.2.4    | Robustheitstests.....   | 169        |
| 5.6.3      | Fazit.....  | 171        |
| <b>5.7</b> | <b>Die optimale Höhe des Finanzvermögens.....</b>                                 | <b>172</b> |
| 5.7.1      | Einleitende Bemerkungen.....  | 172        |
| 5.7.2      | Theoretische Modelle.....   | 173        |
| 5.7.2.1    | Vergleich mit gewinnorientierten Unternehmen.....                                 | 173        |
| 5.7.2.2    | Das Modell von Bowman (1999).....   | 174        |
| 5.7.2.3    | «Organization-wide Value at Risk» als zukünftiger Ansatz.....                     | 176        |
| 5.7.3      | Praktische Modelle.....   | 176        |
| 5.7.3.1    | Benchmarking.....   | 176        |
| 5.7.3.2    | Szenarioplanung.....  | 177        |
| 5.7.4      | Empirische Erhebungen.....  | 180        |
| 5.7.4.1    | Verwendete finanzielle Reservenmasse.....   | 180        |
| 5.7.4.2    | Subjektiv optimale Höhe des Finanzvermögens.....                                  | 181        |
| 5.7.4.3    | Subjektiv optimale vs. tatsächliche Höhe des Finanzvermögens.....                 | 182        |
| 5.7.4.4    | Empirische Determinanten der subjektiv optimalen Höhe des<br>Finanzvermögens..... | 183        |
| 5.7.5      | Fazit.....  | 185        |
| <b>5.8</b> | <b>Reservenpolitik in der Praxis.....</b>   | <b>185</b> |
| 5.8.1      | Reglemente und Empfehlungen der Reservenpolitik.....                              | 185        |
| 5.8.1.1    | Reservenreglemente.....   | 185        |
| 5.8.1.2    | Empfehlungen zur optimalen Höhe der finanziellen Reserven.....                    | 187        |
| 5.8.2      | Ausgewählte Massnahmen bei hohem Finanzvermögen.....                              | 188        |
| 5.8.2.1    | Reduktion der finanziellen Reserven.....  | 188        |
| 5.8.2.2    | Erhöhung der Risiken.....   | 189        |
| 5.8.3      | Ausgewählte Massnahmen bei niedrigem Finanzvermögen.....                          | 189        |
| 5.8.3.1    | Reservenaufbau.....   | 189        |
| 5.8.3.2    | Reduktion der Risiken.....  | 192        |
| 5.8.4      | Fazit.....  | 196        |
| <b>5.9</b> | <b>Zusammenfassung.....</b>   | <b>196</b> |
| <b>6</b>   | <b>Überlegungen zur Kapitalstruktur.....</b>                                      | <b>201</b> |
| <b>6.1</b> | <b>Grundlegendes zur Kapitalstruktur von NPOs.....</b>                            | <b>201</b> |
| 6.1.1      | Arten von Kapital.....  | 201        |
| 6.1.2      | Zusammenhang von Kapitalstruktur und Finanzvermögen.....                          | 203        |

|            |  |            |
|------------|--|------------|
| 6.1.3      | Unattraktive Kreditfinanzierung .....  | 203        |
| 6.1.4      | Organisations- und Fondskapitalquote .....                                     | 205        |
| 6.1.5      | Fazit .....  | 206        |
| <b>6.2</b> | <b>Theoretische Kapitalstruktur-Modelle .....</b>                              | <b>207</b> |
| 6.2.1      | Zweck von Kapitalstruktur-Modellen .....                                       | 207        |
| 6.2.2      | Bestehende Kapitalstruktur-Modelle und ihre Übertragung auf NPOs .....         | 207        |
| 6.2.2.1    | Kapitalstrukturirrelevanz nach Modigliani/Miller .....                         | 207        |
| 6.2.2.2    | Trade-off theory .....   | 208        |
| 6.2.2.3    | Exkurs: Kapitalkosten spendensammelnder NPOs .....                             | 212        |
| 6.2.2.4    | Pecking order theory .....   | 215        |
| <b>6.3</b> | <b>Kapitalstruktur in Empirie und Praxis .....</b>                             | <b>216</b> |
| 6.3.1      | Bestehende empirische Studien .....  | 216        |
| 6.3.2      | Fremdkapitalquote der untersuchten Organisationen .....                        | 216        |
| 6.3.3      | Organisations- und Fondskapitalquote der untersuchten Organisationen .....     | 218        |
| <b>6.4</b> | <b>Zusammenfassung .....</b>   | <b>219</b> |
| <b>7</b>   | <b>Anlage des Finanzvermögens .....</b>  | <b>221</b> |
| <b>7.1</b> | <b>Einleitung .....</b>  | <b>221</b> |
| <b>7.2</b> | <b>Asset Allocation, Aktienquote und Anlagerisiko .....</b>                    | <b>223</b> |
| 7.2.1      | Theorie .....  | 223        |
| 7.2.1.1    | Risikofähigkeit und maximale tragbare Aktienquote .....                        | 223        |
| 7.2.1.2    | Bestimmung anhand des Anlagehorizonts .....                                    | 224        |
| 7.2.1.3    | Bestimmung anhand des Value at Risk .....                                      | 229        |
| 7.2.1.4    | Bestimmung anhand einer Szenarioplanung .....                                  | 231        |
| 7.2.1.5    | Vergleich der Methoden .....   | 232        |
| 7.2.2      | Empirie .....  | 233        |
| 7.2.2.1    | Bestehende empirische Studien .....  | 233        |
| 7.2.2.2    | Empirisch beobachtete Asset Allocation und ihre Determinanten .....            | 234        |
| 7.2.2.3    | Bestimmung der Asset Allocation durch die untersuchten<br>Organisationen ..... | 238        |
| 7.2.2.4    | Risikofähigkeit der untersuchten Organisationen .....                          | 239        |
| 7.2.3      | Praxis .....   | 240        |
| 7.2.3.1    | Mögliche praktische Determinanten der Asset Allocation .....                   | 240        |
| 7.2.3.2    | Gesetzliche und andere Vorschriften .....                                      | 241        |
| 7.2.3.3    | Absolute Höhe des Finanzvermögens .....  | 242        |
| 7.2.3.4    | Risikoaversion der Geldgeber .....   | 243        |
| 7.2.3.5    | Kommunizierbarkeit der Anlagestrategie .....                                   | 244        |
| 7.2.3.6    | Diversifikation .....  | 244        |
| 7.2.3.7    | Anlagekategorien .....   | 246        |

|            |   |            |
|------------|---|------------|
| 7.2.4      | Fazit .....   | 249        |
| <b>7.3</b> | <b>Ethik, Nachhaltigkeit und Interessenkonflikte .....</b>                          | <b>249</b> |
| 7.3.1      | Theorie .....   | 250        |
| 7.3.1.1    | Historischer Hintergrund und Definitionen .....                                     | 250        |
| 7.3.1.2    | Typen von Ethik- und Nachhaltigkeits-Kriterien .....                                | 251        |
| 7.3.1.3    | Kosten und Nutzen der ethisch-nachhaltigen Vermögensanlage .....                    | 253        |
| 7.3.2      | Empirie .....   | 254        |
| 7.3.2.1    | Stellenwert der ethisch-nachhaltigen Vermögensanlage .....                          | 254        |
| 7.3.2.2    | Motive für ethisch-nachhaltiges Investieren .....                                   | 255        |
| 7.3.2.3    | Angewandte Kriterien .....  | 256        |
| 7.3.3      | Praxis .....  | 258        |
| 7.3.3.1    | Mögliche praktische Determinanten der ethisch-nachhaltigen<br>Vermögensanlage ..... | 258        |
| 7.3.3.2    | Ethisch-nachhaltige Anlageinstrumente .....   | 259        |
| 7.3.4      | Fazit .....   | 262        |
| <b>7.4</b> | <b>Fremdverwaltung des Vermögens .....</b>  | <b>262</b> |
| 7.4.1      | Theoretische Überlegungen .....   | 262        |
| 7.4.2      | Empirie .....   | 264        |
| 7.4.3      | Praxis .....  | 266        |
| 7.4.3.1    | Auswahl des Asset Managers .....  | 266        |
| 7.4.3.2    | Gemeinsame Vermögensverwaltung mehrerer NPOs als Lösung .....                       | 266        |
| 7.4.3.3    | Aufteilung des Vermögens auf mehrere Asset Manager .....                            | 267        |
| 7.4.4      | Fazit .....   | 268        |
| <b>7.5</b> | <b>Aktive und passive Anlagestrategien .....</b>                                    | <b>269</b> |
| 7.5.1      | Theoretische Überlegungen .....   | 269        |
| 7.5.2      | Praxis .....  | 270        |
| 7.5.3      | Fazit .....   | 272        |
| <b>7.6</b> | <b>Anlagereglement .....</b>  | <b>272</b> |
| 7.6.1      | Einleitende Bemerkungen .....   | 272        |
| 7.6.2      | Empirie .....   | 273        |
| 7.6.2.1    | Existenz eines Anlagereglements .....   | 273        |
| 7.6.2.2    | Maximal zulässige Aktienquote .....   | 274        |
| 7.6.2.3    | Kompetenz zur Festlegung von Bandbreiten und Maximalanteilen .....                  | 275        |
| 7.6.3      | Praxis .....  | 276        |
| 7.6.3.1    | Mögliche Determinanten der Notwendigkeit eines<br>Anlagereglements .....            | 276        |
| 7.6.3.2    | Bestimmungen eines Anlagereglements .....   | 277        |
| 7.6.4      | Zwischenfazit .....   | 279        |

|   |            |
|---|------------|
| <b>7.7 Integrierte Betrachtung .....</b>  | <b>280</b> |
| 7.7.1 Bedeutendste Einflussfaktoren der Vermögensanlage und gegenseitige<br>Abhängigkeiten..... | 280        |
| 7.7.2 Erarbeitung von Anlagestrategie und Anlageprozess.....                                    | 282        |
| 7.7.2.1 Erste Schritte .....  | 282        |
| 7.7.2.2 Weiteres Vorgehen bei Fremdverwaltung.....  | 283        |
| 7.7.2.3 Weiteres Vorgehen bei Selbstverwaltung .....  | 284        |
| <b>7.8 Zusammenfassung .....</b>  | <b>284</b> |
| <b>8 Zusammenfassung und Schlussfolgerungen .....</b>   | <b>287</b> |
| <b>8.1 Ökonomische Grundlagen der spendensammelnden Nonprofit-Organisationen.....</b>           | <b>287</b> |
| <b>8.2 Aktualität des Themas.....</b>   | <b>288</b> |
| <b>8.3 Beantwortung der Forschungsfragen .....</b>  | <b>289</b> |
| 8.3.1 Höhe des Finanzvermögens.....   | 289        |
| 8.3.1.1 Optimale Höhe des Finanzvermögens.....  | 289        |
| 8.3.1.2 Abweichung von der optimalen Höhe des Finanzvermögens .....                             | 290        |
| 8.3.1.3 Tatsächliche Höhe des Finanzvermögens .....   | 290        |
| 8.3.2 Kapitalstruktur .....   | 292        |
| 8.3.3 Anlage des Finanzvermögens .....  | 292        |
| 8.3.3.1 Aktienquote .....   | 293        |
| 8.3.3.2 Ethik und Nachhaltigkeit bei der Vermögensanlage .....                                  | 293        |
| 8.3.3.3 Fremdverwaltung des Vermögens.....  | 293        |
| 8.3.3.4 Aktive und passive Anlagestrategien .....   | 294        |
| 8.3.3.5 Anlagereglement .....   | 294        |
| 8.3.4 Fazit .....   | 294        |
| <b>8.4 Weitere Entwicklung des Finanzmanagements bei NPOs .....</b>                             | <b>296</b> |
| <b>8.5 Zukünftige Forschungsfragen .....</b>  | <b>297</b> |
| <b>Anhang.....</b>  | <b>299</b> |
| <b>Literaturverzeichnis .....</b>   | <b>317</b> |
| <b>Verzeichnis der Interviewpartner .....</b>   | <b>335</b> |
| <b>Stichwortverzeichnis.....</b>  | <b>337</b> |
| <b>Lebenslauf.....</b>  | <b>345</b> |

# *Abbildungsverzeichnis*

|  |    |
|--|----|
| Abbildung 1: Sozio-ökonomische Sektoren .....  | 8  |
| Abbildung 2: Gliederung des Nonprofit-Sektors nach Destinatären .....                  | 13 |
| Abbildung 3: Untergruppen des Nonprofit-Sektors.....                                   | 17 |
| Abbildung 4: Rücklauf der Befragung.....   | 21 |
| Abbildung 5: Transaktionspartner gewinnorientierter Unternehmen .....                  | 29 |
| Abbildung 6: Transaktionspartner spendensammelnder NPOs .....                          | 30 |
| Abbildung 7: Einschätzung der Qualität bei verschiedenen Gütertypen .....              | 32 |
| Abbildung 8: Informationsvorteil der NPOs .....  | 38 |
| Abbildung 9: Vergleich von Kosten und Leistung einer gemeinnützigen Organisation ..... | 45 |
| Abbildung 10: Geld- und Informationskreislauf bei gemeinnützigen Organisationen .....  | 48 |
| Abbildung 11: Informationskostenanteil bei zunehmender Spendenhöhe .....               | 48 |
| Abbildung 12: Aktivitätsfelder der untersuchten Organisationen .....                   | 61 |
| Abbildung 13: Gründungsjahr der untersuchten Organisationen .....                      | 63 |
| Abbildung 14: Rechtsformen der untersuchten Organisationen .....                       | 64 |
| Abbildung 15: Revisionsstellen der untersuchten Organisationen .....                   | 73 |
| Abbildung 16: Treiber, Instrumente und Ziel der Good Governance.....                   | 75 |
| Abbildung 17: Finanzierungsstruktur der untersuchten Organisationen .....              | 93 |

|  |     |
|--|-----|
| Abbildung 18: Finanzierungsstruktur nach Aktivitätsfeldern.....  | 94  |
| Abbildung 19: Fundraisingkosten in Abhängigkeit von der Fundraising-Intensität.....  | 100 |
| Abbildung 20: Aufwandstruktur der untersuchten Organisationen .....  | 104 |
| Abbildung 21: Aufwandstruktur nach Aktivitätsfeldern .....   | 105 |
| Abbildung 22: Höhe des standardisierten Finanzvermögens von Unternehmen und NPOs .....                                     | 110 |
| Abbildung 23: Aufbau von Kapitel 5 .....   | 111 |
| Abbildung 24: Finanzielle Reserven in der Bilanz einer spendensammelnden Nonprofit-<br>Organisation .....                  | 114 |
| Abbildung 25: Grössen zur Messung der finanziellen Reserven.....   | 116 |
| Abbildung 26: Kosten und Nutzen des standardisierten Finanzvermögens .....   | 125 |
| Abbildung 27: Defizitgefahr bei unterschiedlicher Ertragsvolatilität.....  | 129 |
| Abbildung 28: Das standardisierte Finanzvermögen im Lebenszyklus einer Organisation .....                                  | 131 |
| Abbildung 29: Investitionszyklus bei unregelmässigem Investitionsbedarf.....   | 135 |
| Abbildung 30: Optimales standardisiertes Finanzvermögen bei stabiler Projekt-<br>Effektivität.....                         | 139 |
| Abbildung 31: Optimales standardisiertes Finanzvermögen bei variabler Projekt-<br>Effektivität.....                        | 141 |
| Abbildung 32: Optimales Finanzvermögen unter Unsicherheit und asymmetrisch<br>verteilten Kosten der Vermögenshaltung ..... | 143 |
| Abbildung 33: Potenzielle Determinanten des optimalen standardisierten<br>Finanzvermögens.....                             | 145 |
| Abbildung 34: Einfluss der Stakeholder auf die Höhe des Finanzvermögens.....   | 152 |
| Abbildung 35: Mögliche Determinanten einer Abweichung vom optimalen<br>Finanzvermögen .....                                | 155 |
| Abbildung 36: Durchschnittliche Bilanz .....   | 162 |
| Abbildung 37: Verteilung der Höhe des standardisierten Finanzvermögens .....   | 163 |
| Abbildung 38: Standardisiertes Finanzvermögen nach Grösse der Organisationen.....  | 167 |
| Abbildung 39: Standardisiertes Finanzvermögen nach Aktivitätsfeldern .....   | 169 |
| Abbildung 40: Wichtigste Determinanten des optimalen standardisierten<br>Finanzvermögens.....                              | 172 |
| Abbildung 41: Optimales standardisiertes Finanzvermögen gemäss Bowman (1999) .....   | 175 |
| Abbildung 42: Bei einem Einnahmeneinbruch notwendiges Finanzvermögen.....  | 178 |
| Abbildung 43: Grössen zur Messung der finanziellen Reserven.....   | 181 |
| Abbildung 44: Subjektiv optimale Höhe des standardisierten Finanzvermögens .....   | 182 |

|  |     |
|--|-----|
| Abbildung 45: Tatsächliches vs. subjektiv optimales standardisiertes Finanzvermögen .....                          | 183 |
| Abbildung 46: Vermögensaufbau am Beispiel einer Gesundheitsliga .....  | 191 |
| Abbildung 47: Vermögensaufbau am Beispiel einer Entwicklungshilfs-Organisation .....                               | 192 |
| Abbildung 48: Risiken verschiedener Finanzierungsquellen .....   | 193 |
| Abbildung 49: Integrierte Betrachtung der Determinanten des Finanzvermögens.....                                   | 198 |
| Abbildung 50: Trade-off theory für gewinnorientierte Unternehmen .....   | 209 |
| Abbildung 51: Trade-off theory für spendensammelnde NPOs (Basis-Version).....                                      | 210 |
| Abbildung 52: Trade-off theory für spendensammelnde NPOs (erweiterte Version).....                                 | 211 |
| Abbildung 53: Durchschnittlicher Anteil des verzinslichen Fremdkapitals.....                                       | 217 |
| Abbildung 54: Finanzvermögen, Fonds- und Organisationskapital als Anteil an der Bilanzsumme .....                  | 219 |
| Abbildung 55: Maximaler Anlagehorizont als Funktion von standardisiertem Finanzvermögen und operativem Risiko..... | 225 |
| Abbildung 56: Bestimmung der maximal tragbaren Aktienquote anhand des Anlagehorizonts.....                         | 227 |
| Abbildung 57: Bestimmung der maximal tragbaren Aktienquote anhand des Value at Risk.....                           | 229 |
| Abbildung 58: Value at Risk eines Aktienportfolios.....  | 230 |
| Abbildung 59: Asset Allocation nach Grösse des Finanzvermögens .....   | 235 |
| Abbildung 60: Asset Allocation nach Aktivitätsfeldern.....   | 236 |
| Abbildung 61: Anteil der Organisationen mit Aktienbesitz .....   | 237 |
| Abbildung 62: Bedingte Aktienquote .....   | 237 |
| Abbildung 63: Relative Risikofähigkeit nach Aktivitätsfeldern.....   | 240 |
| Abbildung 64: Mögliche Determinanten der Aktienquote in der Praxis .....   | 241 |
| Abbildung 65: Break-Even-Analyse der Anlagetätigkeit .....   | 243 |
| Abbildung 66: Branchenbezogene Negativ-Kriterien .....   | 257 |
| Abbildung 67: Anlageinstrument-bezogene Negativ-Kriterien .....  | 257 |
| Abbildung 68: Mögliche Determinanten der ethisch-nachhaltigen Vermögensanlage in der Praxis .....                  | 259 |
| Abbildung 69: Mögliche Determinanten einer Fremdverwaltung des Vermögens .....                                     | 264 |
| Abbildung 70: Fremdverwaltung des Finanzvermögens .....  | 265 |
| Abbildung 71: Mögliche Determinanten einer aktiven Anlagestrategie .....   | 271 |
| Abbildung 72: Existenz eines Anlagereglements .....  | 274 |

|  |     |
|--|-----|
| Abbildung 73: Bestimmung von Bandbreiten und Maximalanteilen im Anlagereglement.....           | 276 |
| Abbildung 74: Mögliche Determinanten der Notwendigkeit eines Anlagereglements .....            | 277 |
| Abbildung 75: Integrierte Betrachtung der Determinanten zentraler<br>Anlageentscheidungen..... | 281 |
| Abbildung 76: Am Anlageprozess beteiligte Stellen.....   | 283 |

# Tabellenverzeichnis

|   |     |
|---|-----|
| Tabelle 1: Gütertypen und Versagen von Institutionen .....  | 35  |
| Tabelle 2: Liste deklarerter Preise als Fundraising-Instrument (Beispiel) .....                                     | 42  |
| Tabelle 3: Allokationsmechanismen der Leistungen von NPOs .....   | 51  |
| Tabelle 4: Definitionen der Aktivitätsfelder der untersuchten Organisationen .....                                  | 61  |
| Tabelle 5: Finanzvermögen und Einnahmen nach Aktivitätsfeldern .....  | 62  |
| Tabelle 6: Konzentration von Einnahmen und Finanzvermögen .....   | 62  |
| Tabelle 7: Erfolgsrechnung nach Swiss GAAP FER 21 (vereinfacht) .....   | 79  |
| Tabelle 8: Bilanz nach Swiss GAAP FER 21 (vereinfacht) .....  | 80  |
| Tabelle 9: Rechnung über die Veränderung des Kapitals nach Swiss GAAP FER 21<br>(vereinfacht) .....                 | 81  |
| Tabelle 10: Ausgewählte Bestimmungen von Swiss GAAP FER 21 .....  | 85  |
| Tabelle 11: Anteil der Abschlüsse nach Swiss GAAP FER .....   | 86  |
| Tabelle 12: Kategorisierung der Finanzierungsquellen .....  | 93  |
| Tabelle 13: Kategorisierung der Aufwendungen .....  | 103 |
| Tabelle 14: Übersicht über die Wirkungen des Finanzvermögens .....  | 124 |
| Tabelle 15: Optimales standardisiertes Finanzvermögen bei zukünftiger Veränderung<br>der Projekt-Effektivität ..... | 137 |
| Tabelle 16: Optimales Finanzvermögen bei stabiler Projekt-Effektivität .....  | 138 |

|   |     |
|---|-----|
| Tabelle 17: Optimales standardisiertes Finanzvermögen bei variabler Projekt-Effektivität .....                  | 140 |
| Tabelle 18: Optimales Finanzvermögen bei zukünftiger Veränderung der Projekt-Effektivität und der Erträge ..... | 141 |
| Tabelle 19: Bestehende Untersuchungen zur Höhe der finanziellen Reserven spendensammelnder NPOs .....           | 159 |
| Tabelle 20: Definition der unabhängigen Variablen und dazugehörige Hypothesen .....                             | 160 |
| Tabelle 21: Definition der abhängigen Variablen.....  | 161 |
| Tabelle 22: Empirische Determinanten des standardisierten Finanzvermögens.....                                  | 164 |
| Tabelle 23: Standardisiertes Finanzvermögen nach Finanzierungsquelle und geographischem Wirkungsfeld .....      | 168 |
| Tabelle 24: Empirische Determinanten anderer Reservenmasse.....   | 170 |
| Tabelle 25: Bestimmung des notwendigen minimalen Finanzvermögens in der Praxis .....                            | 184 |
| Tabelle 26: Empfehlungen zur optimalen Höhe der finanziellen Reserven .....                                     | 188 |
| Tabelle 27: Charakteristiken der Kapitalarten von NPOs.....   | 202 |
| Tabelle 28: Zusammensetzung der Kapitalkosten spendensammelnder NPOs .....                                      | 213 |
| Tabelle 29: Anlagehorizont für verschiedene Teile des Finanzvermögens .....                                     | 225 |
| Tabelle 30: Anlagehorizont verschiedener Anlagekategorien .....   | 227 |
| Tabelle 31: Aktienquote, Konkursrisiko und erwarteter Vermögensertrag .....                                     | 228 |
| Tabelle 32: Value at Risk des SMI .....   | 231 |
| Tabelle 33: Minimale Überlebensdauer einer NPO (in Jahren) unter Annahme verschiedener Szenarien .....          | 232 |
| Tabelle 34: Vergleich der beiden Methoden zur Bestimmung der maximal tragbaren Aktienquote.....                 | 233 |
| Tabelle 35: Empirische Determinanten der Aktienquote.....   | 234 |
| Tabelle 36: Bestimmung der optimalen Asset Allocation in der Praxis .....                                       | 238 |
| Tabelle 37: Anlagekategorien mit jeweiligen Benchmarks und Maximalanteilen gemäss ZEW und BVV 2 .....           | 246 |
| Tabelle 38: Kumulierte Beschränkungen der Anlagekategorien gemäss ZEW und BVV 2.....                            | 247 |
| Tabelle 39: Beispiele von Best-in-Class-Kriterien .....   | 252 |
| Tabelle 40: Relevanz der ethisch-nachhaltigen Vermögensanlage aus Sicht der befragten Organisationen.....       | 254 |
| Tabelle 41: Motive für und gegen ethisch-nachhaltige Vermögensanlage.....                                       | 255 |

|  |     |
|--|-----|
| Tabelle 42: Von den befragten Organisationen verwendete Ethik- und Nachhaltigkeits-Kriterien ..... | 256 |
| Tabelle 43: Ethisch-nachhaltige Anlageinstrumente .....  | 260 |
| Tabelle 44: Gründe für und gegen Fremdverwaltung des Vermögens in der Praxis .....                 | 265 |
| Tabelle 45: Exchange-traded funds auf Schweizer Indizes .....                                      | 272 |
| Tabelle 46: Maximal zulässige Aktienquote gemäss Anlagereglement .....                             | 275 |