

## 1. Grundlagen

Die Züblin Gruppe legt grossen Wert auf ein aktives Risikomanagement. Das Unternehmen verfügt über ein integriertes Risikomanagementprogramm, mit dem die bedeutenden Risiken des Unternehmens identifiziert, beurteilt und mit entsprechenden Massnahmen reduziert werden. Der Verwaltungsrat ist für die Kontrolle der Risikomanagement-Aktivitäten des Unternehmens verantwortlich und überprüft mindestens vierteljährlich den Status aller identifizierten Risiken mit der Gruppenleitung, einschliesslich der eingeleiteten Massnahmen, um diese Risiken zu reduzieren oder zu eliminieren.

Die Geschäftstätigkeit der Züblin Gruppe umfasst die Akquisition von Immobilien, insbesondere im deutschsprachigen Raum sowie die Wertschöpfung durch aktives Asset Management und den Verkauf dieser Immobilien. Neufinanzierungen des Immobilienportfolios erfolgen bis zu maximal 60% durch die währungskongruente Aufnahme von Darlehen. Sie bestehen mehrheitlich aus einer Mischung von variabel und fest verzinslichen Hypothekarkrediten. Die Laufzeiten und Konditionen dieser Fremdmittel stehen in Abhängigkeit zur Vermietungssituation und Zeitplanung für den Verkauf der einzelnen Objekte.

## 2. Risikokategorien

Zu den Geschäftsrisiken gehören Risiken, die im Rahmen der Unternehmensstrategie bewusst eingegangen werden, sowie Folgerisiken, die aus der Geschäftstätigkeit entstehen können. Eine Umschreibung dieser Risiken erlaubt es den Aktionären, die Risiko- Rendite-Struktur des Unternehmens und ihrer verschiedenen Anlageprodukte einzuschätzen. Die vorrangigen Risiken der Züblin Gruppe sind:

- Immobilienmarktrisiken
- Renovationsrisiken
- Verkaufsrisiken
- Finanzielle Risiken
  - Finanzmarktrisiken
  - Kreditrisiken
  - Liquiditätsrisiken
  - Eigenkapitalrisiken/ Kapitalmanagement
- Regulatorische und steuerliche Risiken
- Interne Organisation und Personal

### 2.1 Immobilienmarktrisiken

Das Management von Immobilienmarktrisiken ist eine der Kernkompetenzen der Züblin Gruppe. Im Wesentlichen handelt es sich um zwei spezifische Kategorien: das zyklische Risiko des Immobilienmarkts und das Vermietungsrisiko.

Das zyklische Risiko des Immobilienmarkts bezieht sich auf Schwankungen, denen der gesamte kommerzielle Immobilienmarkt ausgesetzt ist, und die damit verbundenen Auswirkungen auf das Anlageportfolio der Züblin Gruppe. Diese Risiken können teilweise durch die von der Züblin Gruppe verfolgte Strategie der geografisch diversifizierten Anlagen reduziert werden.

Risiken im Zusammenhang mit der Veränderung des Diskontierungssatzes, wie auch den Veränderungen der Marktmiete, sind Risiken, denen der gesamte Immobilienmarkt ausgesetzt ist. Die Sensitivitätsanalysen auf Seiten 73 und 74 zeigen die Auswirkungen dieser Risiken auf die Bewertung der Immobilien pro Land der Züblin Gruppe.

Das Vermietungsrisiko bezieht sich auf die Nutzungsart einer Anlageliegenschaft, den Mietermix, die Bonität der Mieter, den Leerstand, das Mieterhöhungspotenzial und die Überwälzbarkeit der Betriebskosten. Durch seine lokalen Asset-Management-Aktivitäten verwaltet das Unternehmen beständig die kontrollierbaren Risikofaktoren und konzentriert sich darauf, diese Risiken, wenn möglich, proaktiv zu vermindern. Die Gruppenleitung trifft sich regelmässig und beurteilt im Rahmen ihrer Agenda das gesamte Klumpenrisiko der Mieterstruktur und überprüft jegliche materielle Veränderung in der Bonität ihrer bedeutendsten Mieter sowie aktuelle oder bevorstehende Änderungen in den Leerstandsdaten innerhalb aller Märkte. Wo nötig, wird der Verwaltungsrat über materielle Veränderungen innerhalb des spezifischen Risikoprofils der Züblin Gruppe informiert.

## **2.2 Renovationsrisiken**

Die Umsetzung von Umbauten beinhaltet ebenfalls diverse Risiken. Diese stehen im Zusammenhang mit der Baubewilligung, den budgetierten Kosten und deren Einhaltung. Des Weiteren bestehen Unsicherheiten bezüglich der Qualität und der termingerechten Fertigstellung eines Umbauprojektes wie auch bezüglich der Finanzierung und der darauffolgenden Vermietung. Um diese Unsicherheiten zu vermindern, arbeitet die Züblin Gruppe mit ausgewählten Partnern zusammen und führt ein striktes Kostencontrolling über die Projekte. Zudem werden Projekte nur gestartet, wenn die Finanzierung gesichert ist. Die Vermietung der Objekte wird spätestens bei Beginn der Bauarbeiten aktiv vom Asset Management der Züblin Gruppe aufgenommen.

## **2.3 Verkaufsrisiken**

Ein Verkauf von Anlageliegenschaften unterliegt dem zum vorgesehenen Verkaufszeitpunkt vorherrschenden Marktumfeld und den damit in Zusammenhang stehenden Risiken. Zur Vorbeugung und Minimierung dieser Risiken setzt Züblin im Vorfeld jeder Devestitionsentscheidung auf interne und externe Marktanalysen. Insbesondere beim Verkauf von nicht strategischen Anlageliegenschaften besteht die Gefahr weiterer Abschlüsse. Ferner kann es aufgrund der nicht voraussehbaren wirtschaftlichen Entwicklung und den lokalen Gegebenheiten bei den geplanten Verkaufstransaktionen zu zeitlichen Verzögerungen kommen.

## **2.4 Finanzielle Risiken**

Das finanzielle Risikomanagement erfolgt innerhalb der Züblin Gruppe gemäss den vom Verwaltungsrat festgelegten Grundsätzen. Insbesondere bestehen Weisungen betreffend der Bewirtschaftung liquider Mittel und der Beschaffung von kurz- und langfristigen Darlehen.

### **2.4.1 Finanzmarktrisiken**

Finanzielle Risiken bestehen für die Züblin Gruppe vor allem im Zusammenhang mit Marktrisiken. Zu diesen Risiken zählen (I) Fremdwährungsrisiken bei Transaktionen bzw. Anlagen in Ländern ausserhalb der Schweiz, (II) zinsbezogene Fair-Value-Risiken, wobei Zinsschwankungen den beizulegenden Zeitwert (Fair Value) des Finanzinstruments verändern können und (III) zinsbezogene Cashflow-Risiken, die Änderungen bei zukünftigen Geldflüssen von Finanzinstrumenten aufgrund veränderter Marktzinssätze herbeiführen können.

## **Fremdwährungsrisiken**

Das Anlageliegenschaften-Portfolio der Züblin Gruppe liegt zu etwa 41% im Euro-Währungsraum. Der grösste Teil des Euro-Währungsrisikos wird durch eine währungskongruente Fremdfinanzierung eliminiert. Die Fremdwährungsrisiken, die aus der Finanzierung in anderen Währungen resultieren, beziehen sich auf Intercompany-Darlehen von CHF 44,9 Mio. (Vorjahr CHF 221,0 Mio.). Der Einfluss auf das konsolidierte Eigenkapital der Züblin Gruppe bei einer Wechselkursschwankung des Euro zum Schweizer Franken von 5% beziffert sich, berechnet auf den Intercompany-Darlehen per 31. März 2016 auf CHF 2,2 Mio. (Vorjahr CHF 11,1 Mio.).

Die verbleibenden Währungsrisiken auf das im Euro-Währungsraum investierte Eigenkapital CHF 3,1 Mio. (Vorjahr CHF 4,6 Mio.) sowie die Nettoerträge aus dem Euro-Währungsraum werden nicht abgesichert. Demzufolge werden Auswirkungen durch Wechselkursschwankungen zwischen Schweizer Franken und Euro auf die Nettoerträge und das Gesamteigenkapital vom Verwaltungsrat und der Gruppenleitung aufmerksam verfolgt. Eine Wechselkursschwankung des Euro zum Schweizer Franken um 5% per 31. März 2016 hätte einen Einfluss auf das operative Ergebnis vor Steuern der Züblin Gruppe von CHF 0,3 Mio. (Vorjahr CHF 0,3 Mio.) und auf das Eigenkapital der Züblin Gruppe von CHF 2,7 Mio. (Vorjahr CHF 3,3 Mio.) zur Folge.

## **Zinsrisiken**

Zinsrisiken entstehen durch die Schwankungen der Zinssätze und die Entwicklung der Zinskurve. Sie werden eingegangen, soweit es für die optimale Refinanzierung des Anlageliegenschaften-Portfolios erforderlich ist. Die Zinsrisiken werden durch die Wahl einer geeigneten Kreditvertragsdauer bzw. Zinsbindungsstruktur minimiert. Wenn angemessen, werden Zinsrisiken durch gezielte Finanzinstrumente abgesichert, um den Ertrag zu optimieren. Die Gruppenleitung entscheidet über die Anwendung solcher Instrumente gemäss den vom Verwaltungsrat festgelegten Grundsätzen. In keinem Fall unternimmt die Züblin Gruppe Finanzgeschäft mit spekulativem Charakter.

Zinssatzänderungen wirken sich auf die Vermögens- und Ertragslage der Züblin Gruppe aus. Sie führen hauptsächlich zu Veränderungen in den Zinskosten hinsichtlich Hypothekendarlehen. Die Züblin Gruppe hat derzeit ein Nettoexposure gegenüber Erhöhungen der Zinssätze aufgrund von nicht abgesicherten finanziellen Verbindlichkeiten in Höhe von CHF 17,6 Mio. (Vorjahr CHF 0,0 Mio.). Eine Erhöhung des Zinssatzes um 50 Basispunkte hätte eine Auswirkung in Höhe von CHF 0,5 Mio. (Vorjahr CHF 0,0 Mio.) auf die Ertragslage der Züblin Gruppe. Ferner wäre das konsolidierte Eigenkapital durch solche Zinsschwankungen ebenfalls betroffen, und zwar durch die Neubewertung seiner Cashflow-Sicherungsinstrumente. Eine Zinsschwankung von 50 Basispunkten hätte einen Einfluss von CHF 5,5 Mio. (Vorjahr CHF 6,5 Mio.) auf das konsolidierte Eigenkapital zur Folge.

## **Refinanzierungsrisiken**

Züblin finanziert die Anlageliegenschaften zu ca. 60% mit Hypothekenfinanzierungen. Die Gruppe ist abhängig von der Fähigkeit und Bereitschaft der Finanzinstitute Kredite an Züblin zu angemessenen Konditionen, einschließlich angemessener Anforderungen an die zu bereitzustellenden Sicherheiten, auszureichen oder zu verlängern. Die Rahmenbedingungen der Immobilienfinanzierung sind einem ständigen Wandel unterworfen. Jede negative Entwicklung der allgemeinen wirtschaftlichen Lage, sowie der rechtlichen und wirtschaftlichen Bedingungen können sich nachteilig auf die Fähigkeit der Gruppe Kredite von Banken erhalten, oder sie können die Kosten für diese Kredite deutlich erhöhen. Zwecks Minimierung von Refinanzierungsrisiken strebt Züblin eine stetige Diversifikation ihrer Kredite an.

#### 2.4.2 Kreditrisiken

Die Gesellschaft ist hauptsächlich infolge des Vermietungsgeschäfts dem Kreditrisiko ausgesetzt. Dieses Risiko unterliegt örtlicher Überwachung und verteilt sich auf eine grosse Anzahl von Mietern. Besteht bei einzelnen Mietern ein höheres Risiko, dann ist das lokale Management in ständigem Kontakt mit dem betreffenden Mieter und überwacht dessen finanzielle Lage. Im Zeitpunkt der aktuellen Bilanzierung werden keine bedeutenden Zahlungsrückstände bei einzelnen Mietern verzeichnet. In der Züblin Gruppe beziehen sich Gegenparteirisiken hauptsächlich auf die Mietforderungen. Die Züblin Gruppe stellt mit Bezug auf Mietforderungen regelmässig ausführliche Untersuchungen vor Ort an, und zwar über die Einbringbarkeit fälliger Forderungen, und erfasst, falls nötig, eine Wertberichtigung entsprechend den internen Richtlinien. Eine definitive Abschreibung erfolgt bei wertberichtigten Forderungen, wenn nach Auffassung des lokalen Managements eine hohe Wahrscheinlichkeit besteht, dass ein Teil oder die gesamte Forderung nicht einziehbar ist oder falls bereits laufende Betreibungen gegen den Schuldner ohne Erfolg bleiben.

Kreditrisiken aus Geldanlagen sind beschränkt, da die Züblin Gruppe ausschliesslich mit besonders kreditwürdigen Bankpartnern zusammenarbeitet. Die Züblin Gruppe selbst verfügt über keine Sicherheiten für das Kreditrisiko, so dass das theoretische maximale Ausfallrisiko dem Buchwert der aktiven Finanzinstrumenten entspricht.

Zum Bilanzstichtag bestehen, wie im Vorjahr, keine wesentlichen Ausfallrisiken, so dass nach Ermessen der Gruppenleitung das Risiko, dass Partner ihre Vertragsforderungen nicht einhalten, sehr gering, aber nicht auszuschliessen ist. Betreffend Finanzanlagen, die weder fällig noch wertbeeinträchtigt sind, gibt es wie im Vorjahr keine Anzeichen, dass Schuldner Zahlungsforderungen nicht nachkommen werden.

### 2.4.3 Liquiditätsrisiken

Mittels Dispokrediten und kurzfristiger Kredite versucht die Züblin Gruppe, einen Ausgleich zwischen der ständigen Deckung von liquiden Mitteln und einer ausreichend finanziellen Flexibilität zu schaffen. Die Bestände an flüssigen Mitteln werden lokal und auf Gruppenstufe überwacht und wöchentlich auf Gruppenstufe geprüft. Ein detaillierter Liquiditätsmanagementplan, der anstehende Investitionen, Schuldendienste und sonstigen operativen Geldbedarf, einschliesslich erwarteter Bareinnahmen, berücksichtigt, wird monatlich vorbereitet. Es werden gegebenenfalls Massnahmen ergriffen, um sicherzustellen, dass für operative Kosten ausreichend Barmittel vorhanden sind. Der Liquiditätsmanagementplan wird vierteljährlich dem Verwaltungsrat vorgelegt. Die Züblin Gruppe verfügt zum 31. März 2016 über verfügbare kurzfristige Kreditfazilitäten in Höhe von CHF 5,3 Mio (Vorjahr CHF 9,1 Mio.). Per 31. März 2016 standen der Züblin Gruppe darüber hinaus flüssige Mittel von CHF 16,5 Mio. (Vorjahr CHF 4,0 Mio.) zur Verfügung.

### 2.4.4 Eigenkapitalrisiken/Kapitalmanagement

Das Hauptziel der Züblin Gruppe als international tätige Immobiliengesellschaft ist es, ein angemessenes Eigenkapital sicherzustellen. Die wichtigste Messgrösse der Züblin Gruppe für die Kontrolle ihres Eigenkapitals ist deren konsolidierte Eigenkapitalquote, d.h. das Verhältnis zwischen dem konsolidierten Eigenkapital und dem Total der Aktiven. Die Züblin Gruppe hat ihr Ziel auf eine Mindesteigenkapitalquote von 40% festgelegt. Die Züblin Gruppe geht davon aus, dass mit dieser Eigenkapitalquote ein hohes Kreditrating und gleichzeitig ein ausreichender Leverage verbunden sind und somit das zukünftige Wachstum sowie die Maximierung des Shareholder Value gewährleistet sind. Für die Anpassung der Eigenkapitalquote und den Erhalt der erforderlichen Kapitalstruktur stehen der Züblin Gruppe folgende Massnahmen zur Verfügung: (i) Anpassung von Gewinnausschüttungen oder Kapitalrückerstattungen oder (ii) Ausgabe neuer Aktien.

### 2.5 Regulatorische und steuerliche Risiken

Änderungen von Gesetzen, Reglemente, Standards, Praxisauslegungen und dergleichen können einen finanziellen Einfluss auf das Geschäftsfeld von Züblin bewirken. Diesbezügliche Risiken werden genau verfolgt und bewirtschaftet.

### 2.6 Interne Organisation und Personal

Auch die in Zusammenhang mit Outsourcing gewisser Aufgaben sowie der internen Stellenbesetzung stehenden Risiken werden laufend überwacht.