

## Newsletter

Nr. 125 / November 2019

---

<b>Pensimo Management AG</b>	<b>Verstärkung im Team der Anlagestiftung Testina</b> Daniele Titotto hat am 16. Oktober 2019 seine Tätigkeit als Junior Portfoliomanager in der Anlagestiftung Testina aufgenommen.	<b>2</b>
	<b>CUREM-Abschlussarbeit von Ana Alberati: «Handlungsempfehlungen für institutionelle Investoren zur Weiterführung von Wohngebäuden der 1960er bis 1980er Jahre»</b> Wir gratulieren unserer Mitarbeiterin Ana Alberati herzlich zu ihrem erfolgreichen Abschluss des «Master of Advanced Studies UZH in Real Estate» der Universität Zürich (CUREM). In ihrer Abschlussarbeit analysierte sie besondere Qualitäten sowie spezifische Defizite verschiedener Gebäudetypen und formulierte konkrete Handlungsempfehlungen in Bezug auf deren Weiterführung.	<b>2</b>
<b>Anlagestiftung Adimora</b>	<b>Realisierung einer grossen Wohnüberbauung in Reinach (BL)</b> Die Anlagestiftung Adimora realisiert an der Fleischbachstrasse in Reinach (BL) eine Überbauung mit rund 150 preisgünstigen Wohnungen. Der Regierungsrat des Kantons Basel-Stadt hat am 20. August 2019 den Baurechtsvertrag für das rund 17'000 m <sup>2</sup> grosse Areal genehmigt. Die Fertigstellung ist per Herbst 2022 geplant.	<b>4</b>
<b>Swissinvest Real Estate Investment Fund</b>	<b>Zukauf von zwei zentralen Liegenschaften in Genf</b> Der Swissinvest Real Estate Investment Fund konnte rückwirkend per 1. Juli 2019 zwei Liegenschaften mit einem Gesamtwert von CHF 21.1 Mio. an zentralen Lagen in der Stadt Genf erwerben. Beide Liegenschaften werden überwiegend bzw. ausschliesslich zu Wohnzwecken genutzt und verfügen über ein erhebliches Mietzinspotenzial.	<b>6</b>

---

Der Newsletter der Pensimo Gruppe zu aktuellen Themen erscheint vier- bis fünfmal jährlich.

Vielen Dank für Ihr Interesse und freundliche Grüsse

Jörg Koch

### Verstärkung im Team der Anlagestiftung Testina

PAP – Mitte Oktober hat das Team des internationalen Portfoliomanagements Verstärkung erhalten. Daniele Titotto verfügt über einen Master of Science in Management Engineering der Universität La Sapienza in Rom, die Thesis schloss er am Imperial College in London ab. Sein Interesse für Finanzmärkte hat ihn anschliessend nach Zürich geführt, wo er zurzeit das PhD-Programm des Swiss Finance Institute (SFI) absolviert.

Nebst dem profunden akademischen Hintergrund besitzt Daniele Titotto ein umfangreiches Finanzfachwissen sowie grosse Erfahrung im Bereich der quantitativen Datenanalyse. Bereits während des Studiums war er stets auch praktisch tätig: zum einen in einer Private-Equity-Firma in Zürich, wo er sich intensiv mit dem Investment-Due-Diligence-Prozess von Equity- und Debt-Anlagen auseinandersetzte, quantitative Analysen durchführte und Anlageempfehlungen verfasste; zum anderen bei der Pensimo, wo er in einem Teilzeitpensum bereits seit 2014 das Portfoliomanagement-Team der Anlagestiftung Testina tatkräftig unterstützt und das Controlling- und Riskmanagement-Tool betreut.

Wir begrüssen Daniele herzlich im Pensimo-Team.

---

### CUREM-Abschlussarbeit von Ana Alberati: «Handlungsempfehlungen für institutionelle Investoren zur Weiterführung von Wohngebäuden der 1960er bis 1980er Jahre»

«Die Attraktivität unserer Städte beruht nicht zuletzt darauf, dass sie Geschichte haben. Diese Geschichte darf weder durch Neubauten vollständig ausgelöscht noch durch eine volle Konservierung gänzlich stillgelegt werden. Vielmehr sucht unser ästhetisches Auge gerade den Anblick der Auseinandersetzung des Menschen mit dem Rahmen seiner Vergangenheit, also die allmähliche Wiederverwendung und Erneuerung der städtischen Bausubstanz» (Lucius Burckhardt, 1925–2003)

Sind die Wohngebäude der 1960er- bis 1980er-Jahre anders, besonders, ein «Spezialprodukt» für institutionelle Investoren? Manche davon zeichnen sich dadurch aus, dass sie hohe Architekturqualität mit sozialen Werten wie zum Beispiel günstigem Wohnraum (in der Objektstrategie) verknüpfen. Qualifiziert sie dies zu einem «Alternativprodukt», in dem allen «drei Säulen der Nachhaltigkeit» Rechnung getragen wird, was letztlich für deren Weiterführung spricht?

In der Arbeit von Ana Alberati wird diese These aufgrund verschiedener Nachhaltigkeitsaspekte überprüft. So geht die Autorin beispielsweise davon aus, dass auch ältere Bauten als zukunftsfähig gelten, solange ihre Bausubstanz intakt sowie eine entsprechende Flächennachfrage vorhanden ist. In diesem Zusammenhang stellt sich eine Reihe von Fragen in Bezug auf die Bewirtschaftung: Werden beispielsweise in der Praxis umfassende Teil- sowie Totalsanierungen zu früh durchgeführt, und sind Sanierungen per se die richtige und einzig mögliche Objektstrategie? Wäre

neben den Empfehlungen der Fachleute unter Umständen auch die Sicht der Mieter/-innen bezüglich notwendiger Sanierungsmassnahmen mithilfe einer Umfrage in die Zustandsbeurteilung und Strategiedefinition miteinzubeziehen? Und welchen Einfluss haben die Meinungen und Einschätzungen der verschiedenen Akteure auf ökonomische Entscheide eines institutionellen Investors?

### Gebäudetypologien, Mieterumfragen und Expertenmeinungen

Für den empirischen Teil der Arbeit standen detaillierte Daten zu knapp 200 Liegenschaften der Pensimo Gruppe und der UBS AG zur Verfügung. Zunächst wurden Gebäudetypologien nach architektonischen und städtebaulichen Merkmalen abgeleitet («Béton brut», Hochhaus, Siedlung, Einzelobjekt, «Landhaus-Architektur»). Anschliessend wurde eine Typologie nach ökonomischen Merkmalen – sprich Mietzinspotenzial anhand der Objektgüte und Mietzinshöhe in der jeweiligen Gemeinde – festgelegt. Vor dem Hintergrund dieser beiden Typologien wurden die Ergebnisse einer Mieterumfrage der Pensimo Gruppe sowie der UBS AG aus den Jahren 2017/2018 analysiert. Zusätzlich durchgeführte (Experten-)Interviews hatten zum Ziel, verschiedene Meinungen und Empfehlungen pro Themenbereich zu evaluieren.

### Eingriffstiefe nach Architektur- und Lagegüte

Dank der Einschätzung etablierter Architekten/-innen wird in der Untersuchung einerseits die Erhaltenswürdigkeit anhand gestalterischer und städtebaulicher Qualitäten identifiziert und andererseits ein angemessener Umgang mit verschiedenen Gebäudetypen empfohlen. Grundsätzlich kann festgehalten werden: Je höher die gestalterische Qualität, also das «Kulturerbe-Potenzial» eines Bauwerks, desto geringer die empfohlene Eingriffstiefe. Durch Skaleneffekte werden bei geringerer Architekturqualität und abhängig von der Liegenschaftsgrösse mittlere bis umfangreiche bauliche Massnahmen vorgeschlagen.

Bei hoher architektonischer und städtebaulicher Qualität sowie noch nicht ausgeschöpftem Mietzinspotenzial erweisen sich die Vorschläge der Experten/-innen (geringe Eingriffstiefe) auch aus ökonomischer Sicht als sinnvoll. Dies sowohl in Gemeinden mit tieferen Mieten als «Alternativprodukt» als auch in Gemeinden mit höheren Mieten als «Alternativprodukt mit Optimierungspotenzial». In «teuren» Gemeinden sind aus Sicht der Autorin auch die Vorschläge für mittlere bis umfangreiche Massnahmen bei Gebäuden mit tieferer Architekturqualität und vorhandenem Mietzinspotenzial ökonomisch plausibel. In beiden Fällen wird, wenn auch auf unterschiedliche Weise, der Nachhaltigkeit Rechnung getragen. Sobald aber die Diskrepanz zwischen den empfohlenen Massnahmen und dem vorhandenen Mietzinspotenzial (zu) gross wird, kann sich die Strategie für einen institutionellen Investor als nicht zufriedenstellend bis ökonomisch gänzlich falsch entpuppen.

Die ergänzende Analyse mit Daten aus den Mieterumfragen ergab zudem, dass Mieter/-innen relativ wenig sensitiv auf verschiedene Gebäudetypen der untersuchten Bauepoche reagieren und sowohl deren Erscheinung und

---

architektonische Gestaltung als auch ihre Wohnsituation als insgesamt eher gut beurteilen.

#### **Fazit: Vernetzte Betrachtung entscheidend**

Die zu Beginn gestellten Fragen konnte die Autorin wie folgt beantworten: Solange es Wohnqualität und -sicherheit zulassen, sollen Erneuerungszyklen möglichst gestreckt werden: tendenziell auf 35 statt 25 Jahre. Ob eine Mieterbefragung – hinterlegt mit konkreten Mietzinserhöhungen pro mögliche Baumassnahme – sinnvoller Bestandteil von Zustandsbeurteilungen und Strategiedefinitionen ist, wurde von den befragten Experten/-innen mehrheitlich verneint. Sie sehen eine potenzielle Gefahr in den daraus entstehenden Erwartungen, die sich eventuell nicht erfüllen lassen.

Schliesslich kann eine Fachempfehlung bezüglich Objektstrategie zu einem positiven oder negativen ökonomischen Entscheid führen. Essenziell dabei ist eine möglichst vernetzte Betrachtung verschiedener Aspekte aus den unterschiedlichen Blickwinkeln aller beteiligten Akteure. Der Strategieentscheid zum Umgang auch mit den Wohngebäuden der 1960er- bis 1980er-Jahre liegt letztlich immer im Ermessen und in der Verantwortung des Eigentümers und hängt auch davon ab, welcher Stellenwert den sozio-kulturellen Aspekten beigemessen wird und welche Gewichtung die einzelnen Säulen der Nachhaltigkeit in seiner Beurteilung innehaben.

Die Abschlussarbeit kann direkt bei der Autorin ([ana.alberati@pensimo.ch](mailto:ana.alberati@pensimo.ch)) bezogen werden.

---

#### **Anlagestiftung Adimora**

#### **Realisierung einer grossen Wohnüberbauung in Reinach (BL)**

BRF – Die Anlagestiftung Adimora realisiert in Reinach (BL) eine Überbauung mit rund 150 preisgünstigen Wohnungen. Das Areal liegt in einem ruhigen, organisch gewachsenen und durch Reiheneinfamilienhäuser geprägten Wohnquartier. Einkaufsmöglichkeiten für den täglichen Bedarf sind bequem zu Fuss erreichbar und an der nahegelegenen Haltestelle verkehrt die Tramlinie 11 alle 7 Minuten in rund 20 Minuten an den Bahnhof Basel SBB. Ebenfalls in unmittelbarer Nähe befinden sich eine Primarschule, ein Kindergarten sowie die Swiss International School.

Das Grundstück liegt in einer Zone mit Quartierplanpflicht. Bereits im Jahr 2013 wurde ein Studienauftrag durchgeführt, den die ARGE LYRA Architekten, Herzog Architekten mit ASP Landschaftsarchitekten gewann, und der als Grundlage für den seit 2017 rechtskräftigen Quartierplan «Oerin» diente. Der Quartierplan sieht fünf drei- bis viergeschossige Gebäudekörper mit einer Bruttogeschossfläche von maximal 17'100 m<sup>2</sup> vor (Ausnützungsziffer 1.02). Geplant sind rund 150 Einheiten mit einem breiten Mix aus 1.5- bis 5.5-Zimmer-Wohnungen, deren Grössen und Ausstattungen dem Standort gerecht werden.

Der Kanton Basel-Stadt hatte das Areal im Herbst 2018 zur Abgabe im Bau-recht ausgeschrieben. Die Ausschreibung richtete sich insbesondere an gemeinnützige Wohnbauträger, aber auch an andere Investoren, sofern sie



Visualisierung: LYRA Architekten AG/Herzog Architekten AG und maaars architektur visualisierungen  
Situationsplan: LYRA Architekten AG/Herzog Architekten AG und ASP Landschaftsarchitekten

über Kompetenzen in der Realisierung von nachhaltig erschwinglichem Wohnraum verfügen und mit ihrem Angebot auch ein entsprechendes Konzept vorlegen. Am besten erfüllte die Vorgaben die Anlagestiftung Adimo-ra, zusammen mit der Halter AG, weshalb sie im Frühjahr 2019 den Zuschlag erhielt. Am 20. August 2019 schliesslich genehmigte der Regierungsrat des Kantons Basel-Stadt den Baurechtsvertrag. Es handelt sich um ein partnerschaftliches Baurechtszinsmodell (das sogenannte «Basler Modell») mit einer Laufzeit von 50 Jahren und zwei Verlängerungsoptionen. Für die Realisierung der Wohnüberbauung wurde mit der Halter AG ein Totalunternehmer-Werkvertrag abgeschlossen. Die Fertigstellung ist per Herbst 2022 geplant.

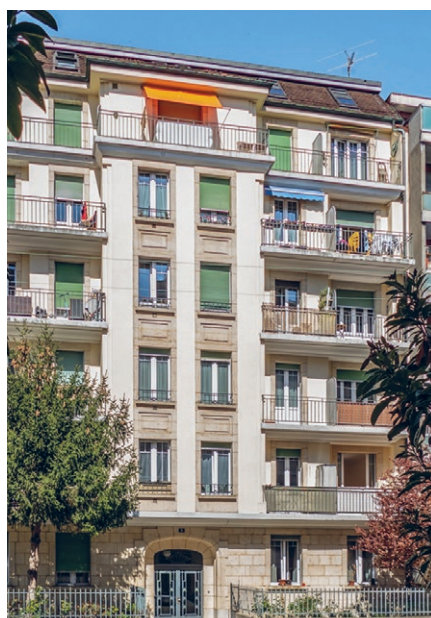
Swissinvest Real Estate  
Investment Fund

Zukauf von zwei zentralen Liegenschaften in Genf

DOS – Zwei Liegenschaften in der Stadt Genf mit einem Gesamtwert von CHF 21.1 Mio. erweitern seit Kurzem das Portfolio des Swissinvest Real Estate Investment Fund. Sie konnten rückwirkend per 1. Juli 2019 erworben werden. Die eine Immobilie liegt rund einen Kilometer westlich des Bahnhofs Cornavin in der ruhigen Seitenstrasse «Rue des Lilas». In unmittelbarer Nachbarschaft steht ein breit gefächertes Einkaufs- und Dienstleistungsangebot zur Verfügung und die ÖV-Haltestelle befindet sich wenige Meter entfernt an der Hauptstrasse. Die siebengeschossige Liegenschaft mit Baujahr 1934 umfasst 25 (Klein-)Wohnungen. Die aktuellen Mieten bewegen sich gemäss Wüest Partner im 25%-Quantil.

Die zweite Immobilie liegt sehr zentral am südlichen Ende der «Plaine de Plainpalais» in der «Rue Dancet», einer attraktiven Wohnlage in der Nähe der Universität Genf. Die repräsentative Liegenschaft aus dem Jahr 1950 ist in einem guten Zustand und umfasst – nebst kommerziell genutzten Erdgeschossflächen mit fünfjährigen Mietverträgen – 11 Wohnungen. Auch hier haben die aktuellen Mieten grosses Potenzial (Ist-Mieten gemäss Wüest Partner im 5%-Quantil).

Die Fondsleitung ist überzeugt, dass die beiden Liegenschaften aufgrund der guten Standorte und des hohen Potenzials nachhaltig zur Wertsteigerung des Portfolios beitragen werden.



Rue des Lilas 11



Rue Dancet 1bis