

# Guten Appetit!



Über Entwertung ist in dieser Postille schon öfters geschrieben worden. Zu Recht. Denn wer bewertet, muss auch entwerten. So mindestens denken viele Bewerber – womöglich sogar die meisten oder fast alle. Und was viele denken, dürfte doch wohl kaum falsch sein. Aber ist es deswegen auch richtig?

Unzweifelhaft altert alles. Gebäude bilden da keine Ausnahme. Hier beginnt bereits die Kausalitätskette der Irrtümer. Was altert, entwertet sich. Diese Entwertung, auch als technische Entwertung bezeichnet, lässt sich theoretisch säuberlich bestimmen. Als negatives Wertelement hat sie aber nur in einer Realwertoptik einen Platz. In einem Cashflow hat sie so wenig verloren wie eine Giraffe am Südpol. Ein Cashflow zeigt per Definition nur Geldflüsse. Gegen die Entwertung wird mit Instandsetzung und Erneuerung vorgegangen. Über das Lebensalter von Bauteilen gibt es allerhand Quellen. Gemeinsam sind diesen Lebensaltersangaben die grossen Unterschiede oder die Bandbreite je Bauteil. Für einen Aussenputz finden wir 20 bis 60 Jahre.<sup>1</sup>

Die Vielzahl der Bauteile wird durch die Bildung von Bauteilgruppen vereinfacht. So landen im Bauteil Fassade so unterschiedliche Dinge wie Anstrich, Verputze, Simse, Gewände und Balkone mit einer einheitlichen Gesamtlebensdauer von 30 oder 35 Jahren. Wann werden Innenputze ersetzt, wann Leerrohre der Elektroleitungen? Der theoretische Aufwand zur Erneuerung lässt sich theoretisch ebenfalls säuberlich bestimmen. Finanzmathematik!

## Theoretisch korrekt

Nun haben kluge Köpfe aus diesen theoretisch vollkommenen Rechnungsgängen eine fantastische Trapeznummer gemacht, Cirque du Soleil, ohne Netz! Sie haben dazu diese theoretisch korrekten Beträge zu theoretisch korrekten jährlichen Einlagen in ein theoretisches Sparschweinchen transformiert, dass der theoretisch korrekte Hauseigentümer zur theoretisch korrekt gegebenen Zeit aufschlägt und mit theoretisch korrekt geöffnetem Inhalt die theoretisch korrekt fälligen Bauteile theoretisch korrekt erneuert – soweit ihn nicht – warum auch immer – ein Rückstellungsmanko ereilt.

---

«Mit Erneuerungen im Rhythmus von 20 oder 25 Jahren liegt man weit neben der Realität.»

---

Dieses rechnerische Wunderwerk hat seine kritischen Stellen. Die theoretische Lebensdauer ist fast ausnahmslos markant kürzer als das Alter der Bauteile, wie wir sie täglich im Leben antreffen. Küchen und Bäder über 40 oder Fenster und Fassaden im AHV-Alter sind nach wie vor keine Seltenheit. Mit Erneuerungen im Rhythmus von 20 oder 25 Jahren liegt man weit neben der Realität. Kommt dazu, dass sich nahezu 90 Prozent der Wohngebäude im Eigentum von Privaten befinden. Wann diese ihre Bauteile erneuern, richtet sich nicht nach der theoretischen Gesamtlebensdauer, sondern nach deren ganz persönlicher und finanzieller Situation. Dem Bewerber helfen da weder Zahlenakrobatik noch Tabellenwerke. Und wenn er in einer Bewertung mit der DCF-Methode eine womöglich

technisch genannte Entwertung abzieht und erst noch als Rückstellung bezeichnete jährliche Sparschweinchen-Einlagen abbildet, hat das mit den möglichst präzise abzubildenden zukünftigen Cashflows rein gar nichts zu tun. Es resultiert nämlich typischerweise ein zu tiefer Marktwert, eine zu tiefe jährliche Rendite und erst noch ein zu tiefer IRR (Internal Rate of Return).

## Pragmatisches Abwägen

Das Zirzensische ist glücklicherweise nicht allen gegeben. Diese einfacheren Bewerber überlegen sich statt Trapeznummern sehr pragmatisch, was der Eigentümer aufgrund des Gebäudezustandes und der Marktsituation in welchem der kommenden Jahre an Erneuerung konkret machen dürfte und was das konkret kosten wird. Natürlich ist dann im Exitjahr eine Annuität für die zukünftige Erneuerung einzusetzen. Aber Säulimetzgete gibt es nur noch im «Hirschen». Mit Sauerkraut und Salzkartoffeln.



**Martin Frei**  
MSc ETH in Architektur/SIA; MAS ETH in Management, Technology and Economics/BWL, Zürich

<sup>1</sup> Zum Beispiel in Alterungsverhalten von Bauteilen und Unterhaltskosten, IP Bau, S. 100