

Gedanken eines ostdeutschen Immobilieninvestors

Volkmar von Obstfelder

Wenn die TLG Immobilien anders gedurft hätte, wäre sie vielleicht heute nicht die Spezialistin für den ostdeutschen Immobilienmarkt, als die sie der Autor sieht. So aber habe das Berliner Unternehmen in einer Region, die nach den Goldgräberjahren bei vielen Investoren als ertraglos galt und daher gemieden wurde, ein Portfolio aufgebaut, das – um Risiken zu streuen – Wohnen, Büro, Einzelhandel und Logistik umfasst. Dass dessen Rendite über dem Index institutioneller Immobilieninvestoren liegt, dürfte vor allem den Bund als Eigentümer erfreuen und seinen Verkaufsabsichten entgegenkommen. (Red.)

Die TLG Immobilien ist ein Investor, der seit 16 Jahren auf dem ostdeutschen Immobilienmarkt präsent ist und somit länger als alle anderen größeren Immobilienunternehmen hautnah vor Ort die Entwicklungen dieser Region in allen ihren Veränderungen – ihren Tiefen und Höhen – erlebt und vielleicht sogar auch ein wenig mitgeprägt hat. Gegen viele Zweifler und auch in Zeiten außerordentlich schwieriger Marktverhältnisse hat sich die Gesellschaft als erfolgreiches Immobilienunternehmen durchsetzen können. Heute sieht sie sich selbstbewusst als die Nummer eins für Immobilien in Ostdeutschland.

Wohnungs- und Immobilienpolitik zwischen wirtschaftlichem Zwang und sozialer Verantwortung ist aus Sicht der TLG Immobilien ein scheinbarer Widerspruch. Erstens: Der ostdeutsche Immobilienmarkt ist bis heute – sieht man einmal von der Phase der „Goldgräberstimmung“ Anfang der neunziger Jahre ab – im Ganzen immer ein Käufermarkt oder – in diesem Zusammenhang besser – ein Mietermarkt gewesen. Wirtschaftlicher Erfolg, dem auch die TLG Immobilien zwanghaft unterworfen ist, lässt sich nur erzielen, wenn man die Wünsche und Erwartungen seiner vorhandenen Mieter und die Wünsche und Erwartungen neu zu gewinnender Mieter nachhaltig befriedigen kann.

Im Wohnungssegment gilt dies insbesondere auf der Grundlage eines sozial orientierten Mietrechts in Deutschland, das meines Wissens seinesgleichen sucht. Zweitens: Wirtschaftlicher Erfolg ist für ein Unternehmen unabdingbare Voraussetzung für Überlebensfähigkeit. Wirtschaftlicher Erfolg ist damit Vorausset-

zung für eine nachhaltige Sicherung von Arbeitsplätzen für Mitarbeiter.

Strategie und Struktur

Die TLG Immobilien ist 1991 – noch als Treuhand Liegenschaftsgesellschaft – gegründet worden mit der Aufgabe, auf der Grundlage der Wiedervereinigungs- und Treuhandgesetzgebung die aus der Staatswirtschaft der ehemaligen DDR übernommenen Liegenschaften zu restituieren, zu kommunalisieren und vor allem durch Verkauf zu privatisieren. Ein Auftrag mit offensichtlich zeitlicher Begrenzung, der in absehbarer Zeit in die Abwicklung der Gesellschaft führen sollte. Wie dies im Fall der Treuhandanstalt tatsächlich vollzogen worden ist.

In einem Strategiewechsel im Jahr 2000 gab der Gesellschafter, der Bund, den Auftrag, das Unternehmen grundlegend neu auszurichten und zu einem renditeorientierten Immobilienbestandsmanager in Ostdeutschland umzubauen. Zu dem Verständnis eines aktiven Portfoliomanagements gehört, sich von nicht zukunftsfähigen Teilportfolios möglichst rasch zu trennen, einen profitablen Immobilienbestand in Ostdeutschland aufzubauen und dazu erheblich in den eigenen Bestand sowie in den Ankauf renditestarker Immobilien zu investieren.

Der Autor

Dr. Volkmar von Obstfelder ist Vorsitzender der Geschäftsführung der TLG IMMOBILIEN GmbH, Berlin.

Einige wenige Zahlen mögen den Umbau verdeutlichen, der inzwischen zwar nicht vollständig abgeschlossen, aber weitgehend bewältigt worden ist:

- Der Immobilienbestand wurde von rund 37 000 Objekten auf etwa 2 000 Liegenschaften reduziert.
- Zugleich sind Jahr für Jahr erhebliche Beträge in die Entwicklung des Bestandes und zuletzt verstärkt in den Ankauf bereits entwickelter Immobilien investiert worden. Für 2007 lag das Investitionsvolumen bei etwa 280 Millionen Euro. Im Vorjahr waren es 200 Millionen Euro.
- Das langfristige Immobilienvermögen hat inzwischen einen Wert von 1,2 Milliarden Euro erreicht.
- Die Zahl der Mitarbeiter wurde von knapp 2 000 auf zurzeit knapp 400 Mitarbeiter angepasst.
- Das Eigenkapital hat sich kontinuierlich von 450 auf 750 Millionen Euro erhöht.
- Nach hohen Verlusten in den Jahren 2000 und 2001 wird seit 2002 Jahr für Jahr ein Jahresüberschuss in zweistelliger Millionenhöhe erzielt. Insbesondere die operativen Bewirtschaftungsergebnisse verbessern sich stetig.

Beschränkung auf Ostdeutschland

Der Umbau des Unternehmens war eine Entscheidung für eine nachhaltige und langfristige Entwicklungsperspektive für die TLG Immobilien. Nachhaltigkeit und Langfristigkeit sind die ersten Grundpfeiler der Unternehmensstrategie und damit auch der Investitions- und Wachstumsstrategie. Nicht der kurzfristige Profit steht im Fokus des wirtschaftlichen Handelns, sondern es geht um die Entwicklung eines nachhaltig rentierlichen Portfolios und die Realisierung entsprechend tragfähiger, langfristiger rentabler Investitionen. Damit unterscheidet sich das Unternehmen von einigen anderen Investoren, die in letzter Zeit verstärkt auch in den ostdeutschen Markt gedrängt sind und die zum Teil heute schon wieder beginnen, sich von ihren erworbenen Portfolios zu trennen.

Zur Unternehmensstrategie gehört außerdem der Grundpfeiler, regional ein auf Ostdeutschland fokussiertes Immobilienunternehmen zu sein. Dies liegt an der Geschichte des Hauses, das liegt an

der besonderen Kompetenz und an den besonders tiefen Marktkenntnissen, die über die Jahre im Hause erworben wurden und das liegt daran, dass frühzeitig erkannt und darauf gesetzt wurde, dass Ostdeutschland entgegen verbreiteter landesüblicher Einschätzung – jedenfalls bisher – eine sehr interessante und sehr ergiebige Entwicklung nehmen wird, auf die man eine nachhaltig ertragreiche Unternehmensentwicklung bauen kann. Diese Einschätzung hat auch gegolten und gilt fort angesichts des Standortwettbewerbs, in dem Ostdeutschland mit den osteuropäischen Nachbarländern steht.

Die jüngsten wirtschaftlichen Entwicklungen bestätigen die frühzeitig getroffenen Einschätzungen. Im Jahr 2006 lag das BIP in Ostdeutschland mit 3,0 Prozent erstmals vor der Wachstumsrate Westdeutschlands, die 2,6 Prozent betragen hat. Das Land Sachsen lag mit einer Wachstumsrate von 4,0 Prozent an der Spitze aller 16 Bundesländer, vor Baden-Württemberg und Bayern. Die Entwicklung hat sich fortgesetzt: Im ersten Halbjahr 2007 rangierte Mecklenburg-Vorpommern mit 4,0 Prozent an erster Stelle aller 16 Bundesländer. Das Institut für Wirtschaftsforschung prognostiziert, dass sich der Wachstumsabstand im Jahr 2007 insgesamt noch vergrößert haben dürfte. Die Prognosezahlen lauten für Ostdeutschland 3,3 Prozent, für Westdeutschland 2,5 Prozent.

TLG Immobilien ist davon überzeugt, dass die positive wirtschaftliche Entwicklung in Ostdeutschland nachhaltig sein wird. Daran wollen wir partizipieren. Deshalb sehen wir für das Unternehmen auch weitere attraktive Investitions- und Wachstumsperspektiven in Ostdeutschland, deshalb sehen wir auch zukünftig attraktive Ertrags- und Renditeperspektiven. Man muss sich auch noch einmal vor Augen führen: Ostdeutschland ist mit 17 Millionen Einwohnern und mit einem BIP von etwa 350 Milliarden Euro eine beachtliche Wirtschaftsregion in Europa. Das sind soviel Einwohner wie Schweden und Finnland zusammen haben. Und das ist ein BIP wie es Polen, Tschechien und Ungarn zusammen auf die Waagschale bringen. Deshalb: Es hat sich gelohnt als Immobilienunternehmen in Ostdeutschland zu investieren, und es wird sich weiter lohnen, in Ostdeutschland zu investieren.

Ostdeutschland ist allerdings nicht überall wachstumsstark. Das ist eine Binsenweisheit. Das gilt gleichermaßen für Westdeutschland und für jedes andere

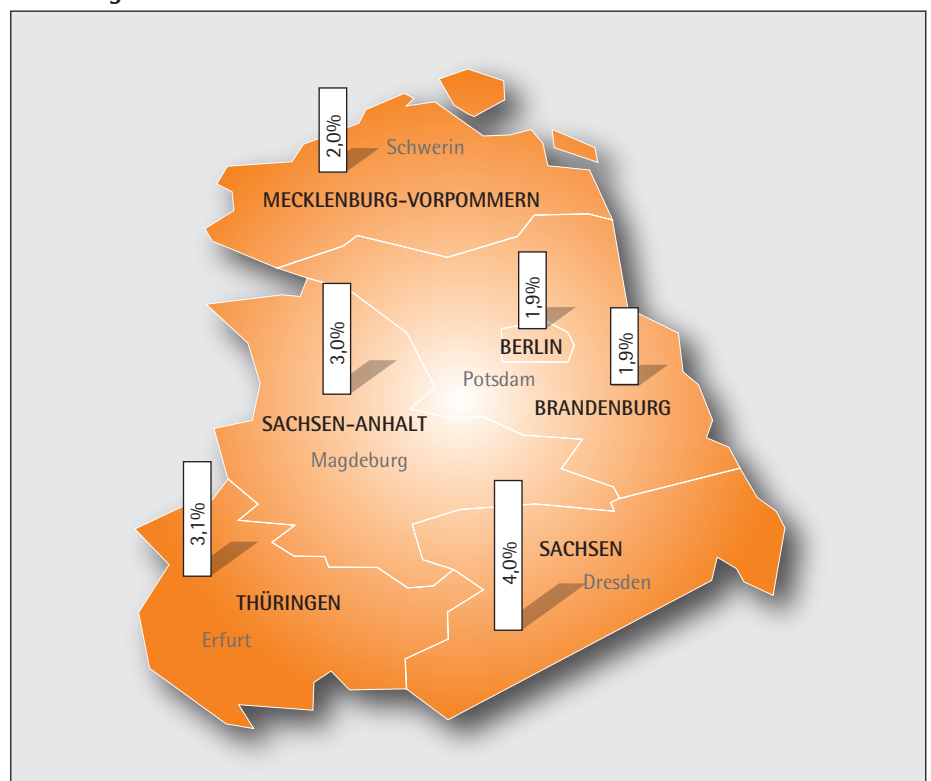
Nachbarland. Auch das sollte eine Binsenweisheit sein. Die Umkehrung ist natürlich eine Binsenweisheit: Ostdeutschland ist nicht überall wirtschaftliche Wüste. Allerdings konnte man bisher den Eindruck haben, das genau das sehr viele Marktteilnehmer nach Ende der Goldgräberstimmung Anfang der neunziger Jahre lange gedacht haben. Bestimmt hat die TLG Immobilien ein Stück von dieser Fehleinschätzung profitiert. Inzwischen hat sich das Bild geklärt, das Unternehmen sieht sich heute einer auch internationalen, energischen, zum Teil aggress-

Chemnitz, Leipzig/Halle sowie weiter entlang der A4 bis in die Region Jena/Erfurt hinein.

Schwerpunktregionen

Nimmt man jüngere Prognos-Studien und ähnliche Untersuchungen zur Hand, die sich mit der Frage der Wachstumsperspektiven von Teilregionen in Deutschland insgesamt, besonders in Ostdeutschland, befassen, so finden wir uns mit unserer frühen Identifizierung

Abbildung 1: Das ostdeutsche Wirtschaftswachstum



Quellen: Arbeitskreis „Wissenschaftliche Gesamtrechnung der Länder“ (VGR); Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH): Prognose 2007/2008, Stand: Juli 2007

siven Konkurrenz um attraktive Investitionschancen ausgesetzt.

Daher ist ein weiterer Grundpfeiler der Unternehmensstrategie von Anfang an gewesen, aussichtsreiche Wachstums- und Schwerpunktregionen innerhalb Ostdeutschlands zu identifizieren und sich darauf zu fokussieren. Die eigenen Analysen haben dazu geführt, sich vorrangig auf diese Wachstumsregionen zu konzentrieren. Es sind erstens die Ostseeküste um die Hansestädte Wismar, Rostock, Stralsund und Greifswald, zweitens Berlin mit seinem engeren Verflechtungsraum, insbesondere mit Potsdam und schließlich drittens den mitteldeutschen Kernraum im Dreieck Dresden,

von Wachstums- und Schwerpunktregionen außerordentlich bestätigt. Das langfristige Anlagevermögen der TLG Immobilien ist mittlerweile zu 75 Prozent in den ostdeutschen Schwerpunktregionen investiert. Wichtigste Region ist der mitteldeutsche Kernraum, der ein Drittel der Immobilienwerte vereint, bei den Ankäufen bereits entwickelter Immobilien sind es sogar 43 Prozent der Verkehrswerte.

Zu bemerkenswerten Beispielen der Immobilieninvestitionen zählen das Büro- und Gewerbecenter „Spreestern“ am Salzufer in Berlin-Charlottenburg, das von Daimler-Chrysler Immobilien erworben wurde, das 4-Sterne-plus-Hotel de Saxe am Neumarkt in Dresden vis à vis

der Frauenkirche, die Zentrale und weitere Immobilien der Ostseesparkasse in Rostock, und als jüngstes Investment die Errichtung eines Bürogebäudes für etwa 500 Mitarbeiter von SAP in Dresden am Postplatz gegenüber des Zwingers.

Produktdiversifizierung

So sehr, wie es die TLG Immobilien aufgrund ihrer Geschichte, der aufgebauten Kompetenz und der vertieften lokalen Marktkennntnisse für konsequent gehalten hat, sich auf Ostdeutschland als Geschäftsregion zu beschränken, was ein beachtliches Risiko in sich trägt, so sehr wurde es – gewissermaßen zum Ausgleich – für richtig gehalten, sich nicht auch noch auf ein ausgewähltes Produktsegment zu beschränken. Die TLG Immobilien hat sich entschieden, unter Risiko- und Nachhaltigkeitsgesichtspunkten der engen regionalen Beschränkung bewusst eine Produktdiversifizierung entgegenzusetzen. Sie erlaubt, mit den nicht prognostizierbaren, auf der Zeitachse unterschiedlich attraktiven Entwicklungen in den unterschiedlichen Produktsegmenten wirtschaftlich besser zu atmen. Das schafft Ausgleich, das schafft Stabilität, das schafft nachhaltige Profitabilität.

Das Unternehmen ist engagiert:

- im Segment Wohnen mit einem Anteil von einem Drittel am Verkehrswert und einem Anteil von 27 Prozent am gesamten Netto-Cash-Flow-Ergebnis,
- im Segment Einzelhandel mit einem Anteil von 25 Prozent am Verkehrswert

und einem Anteil von 31 Prozent am Netto-Cash-Flow-Ergebnis,

- im Segment Büro mit einem Anteil am Verkehrswert von 23 Prozent und einem Anteil von 25 Prozent am Netto-Cash-Flow-Ergebnis,

- im Segment Gewerbeimmobilien im engeren Sinn mit einem Anteil am Verkehrswert von 14 Prozent engagiert und von 13 Prozent am Netto-Cash-Flow-Ergebnis,

- und schließlich im Segment von Spezialimmobilien, vorrangig Seniorenimmobilien und Hotels mit einem Anteil von vier Prozent sowohl am Verkehrswert wie am Netto-Cash-Flow-Ergebnis.

Dass diese Diversifizierung mit wirtschaftlichem Erfolg gelingt, zeigt die Entwicklung der Netto-Cash-Flow-Renditen. Über alles wurden zum 31. Dezember 2006 etwa knapp sechs Prozent erreicht. Segmenttypisch mit einer Spanne von 4,5 Prozent beim Segment Wohnen bis zu einem Wert von sieben Prozent bei den Segmenten Einzelhandel und Spezialimmobilien. Diese Ergebnisse brauchen den Vergleich nicht zu scheuen und sie lagen insgesamt und in jedem Segment oberhalb der Dix-Renditen.

Man mag einwenden, das müsse man aber angesichts erhöhter Risiken in Ostdeutschland auch sein. In Ordnung, auch wenn man im Detail sehr wohl diskutieren könnte, ob das wirklich und überall in Ostdeutschland und inzwischen noch stimmt. Denn wir sehen an einigen begehrten Standorten in Ostdeutschland eine bemerkenswerte Verringerung von

Renditen – oder was die Kehrseite ist: eine beachtliche Anhebung von Kaufpreisvervielfältigern. Wie auch immer: Die TLG Immobilien zeigt, dass es gelingt, auch erhöhten Renditeansprüchen zu genügen. Nur am Rande ist anmerken, dass in allen genannten Produktsegmenten wiederum ein relativ enges, klares Profil verordnet wurde.

Ein Spannungsfeld zwischen wirtschaftlichem Zwang und sozialer Verantwortung ist für Immobilienunternehmen vorrangig im Segment des Wohnens verankert. Die TLG Immobilien ist – wie schon erwähnt – mit einem Drittel ihres Vermögens und gut einem Viertel ihres Netto-Cash-Flow-Ergebnisses auch ein Wohnungsunternehmen. Aber eben nur „auch“, zu zwei Dritteln ist sie ein Gewerbeimmobilienunternehmen.

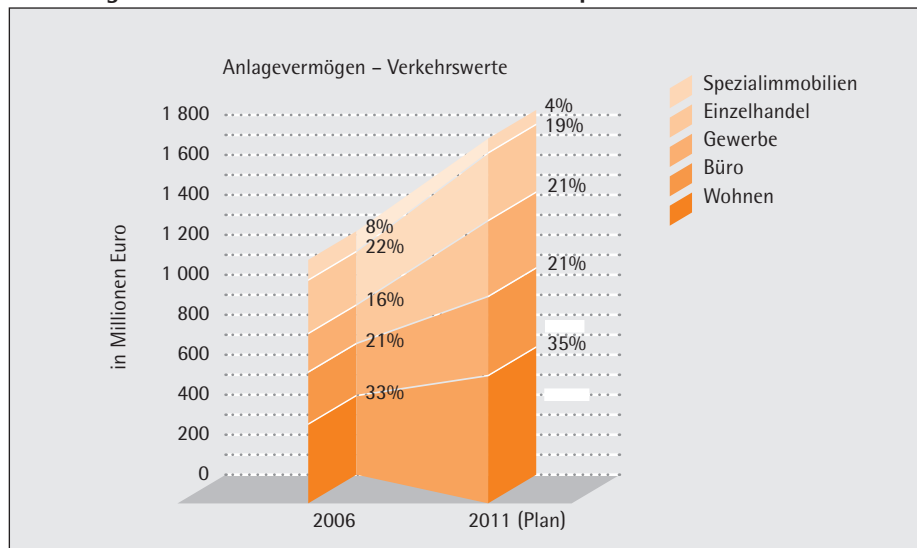
Wohnungen – nur ein Segment

Zurzeit hat das Unternehmen etwa 11 500 Wohnungen im Portfolio. Mit diesem Bestand zählt es nicht zu den ganz Großen, aber es ist durchaus beachtlich. Und die Gesellschaft will auch in diesem Segment weiter wachsen. Das gelingt. Von den 11 500 Wohneinheiten befinden sich etwa 500 Wohnungen in der Sanierung.

Die TLG Immobilien hat ihren Wohnungsbestand, der zu Beginn des Unternehmensbaus noch rund 35 000 Wohnungen umfasste, gründlich analysiert. Trotz zum Teil hoher Leerstände in den überwiegend noch unsanierten Beständen und weit über Ostdeutschland verteilt, bot das Wohnportfolio dennoch gute Voraussetzungen für eine nachhaltig rentierliche Entwicklung. Von Beständen außerhalb der Schwerpunktreionen und von Streubesitz mit hohem Verwaltungsaufwand wurde sich weitgehend getrennt. Die verbliebenen Wohnungen sind im Rahmen eines strukturierten Sanierungsprogramms – „Wohnen 2000“ genannt – in den Jahren 1998/1999 bis 2002/2003 umfassend modernisiert und den heutigen Ansprüchen der Mieter an modernen Wohnraum angepasst. Zusätzlich dazu begann das Unternehmen vor zwei, drei Jahren mit dem Ankauf von Wohnungsbeständen mit dem Ziel, dieses Segment weiter auszubauen und rentabel zu gestalten. Zum Teil waren dies unsanierte Bestände, zum Teil auch bereits sanierte Gebäude.

Das entscheidende Kriterium für langfristige, erfolgreiche Investitionen in den Wohnungsbestand ist wie bei jeder Im-

Abbildung 2: Investitionen – Bausteine des Zukunftsportfolios der TLG Immobilien



Quelle: TLG Immobilien

mobileninvestition die Lage: Wohnungsstandorte, die für die TLG Immobilien in Frage kommen, müssen sich in Regionen mit demografischer Stabilität und nachhaltigen Wachstumsaussichten befinden. Sie müssen sich zudem durch eine mindestens gute, nachgefragte lokale Wohnlage auszeichnen.

Bei den Schwerpunktregionen wird davon ausgegangen, dass der Wohnungsmarkt weiter von einem spürbaren Wachstum der Haushaltszahlen und einer dementsprechenden Nachfrage beeinflusst wird. So nahm in Leipzig und Erfurt die Anzahl privater Haushalte zwischen 2000 und 2004 um 6,1 Prozent zu, in Dresden stieg sie um 5,6 Prozent. Nicht nur steigende Haushaltszahlen, auch steigende Bevölkerungszahlen sind mittlerweile im Osten zu finden, etwa in Potsdam, Weimar und Jena, auch in Dresden.

Bei ihren Ankäufen und Entwicklungen hat sich die Gesellschaft auf überschaubare innerstädtische Wohnanlagen mit urbanen Qualitäten konzentriert. Hierbei wurden überwiegend hoch in der Mietergunst rangierende Altbauten der zwanziger, dreißiger sowie der frühen fünfziger Jahre gewählt, die unter Bewahrung ihres besonderen Charmes von Grund auf modernisiert wurden. Die Wohnungen liegen überwiegend in Rostock, im Umland von Berlin, Halle, Dresden, Eisenach, Merseburg und in den zwei architektonisch reizvollen Lausitzer Gartenstädten Lauta und Brieske.

Nachhaltig vermietbare Wohnungen müssen sich in einem guten technischen Zustand befinden. Ihre Produktqualität muss auch zukünftigen Wohnansprüchen entsprechen. Vielerorts werden Bauformen, Grundrisse oder Wohnungsgrößen nachgefragt, die im bestehenden Wohnumfeld nicht ausreichend angeboten werden. So treten zum Beispiel in vielen Städten Singles und ältere Menschen verstärkt als Nachfrager nach kleineren Wohnungen auf. Mit Ankäufen und eigenen Projektentwicklungen nutzt die TLG Immobilien diese Marktchancen, berücksichtigt die demografischen Veränderungen und legt Wert darauf, dass ihre Mieter eine funktionierende Infrastruktur mit vielfältigen Einkaufs-, Arbeits- und Freizeitangeboten sowie ÖPNV-Verbindungen vorfinden.

Maßnahmen zur Mieterbindung, ein kompetentes Objektmanagement vor Ort mit Mieterbüros und Service-Hotlines komplettieren das Wohnungsangebot. Diese Anstrengungen zahlen sich aus: Im Jahr 2006 sank der Leerstand

Eckdaten des ostdeutschen Grundstücksmarktes 2006

Stadt	Anzahl Kauffälle	Flächenumsatz in Hektar	Geldumsatz in Millionen Euro	Entwicklung Geldumsatz
Berlin	32 270	1 800	14 831	↗
Bundesland Brandenburg				
Brandenburg an der Havel	510	330	209	↗
Cottbus	644	214	277	↗
Frankfurt/Oder	405	347	135	↗
Potsdam	1 969	409	536	↗
Bundesland Mecklenburg-Vorpommern				
Greifswald	344	39	28	↘
Neubrandenburg	186	88	48	k.A.
Rostock	1 077	184	330	↗
Schwerin	705	107	101	↘
Stralsund*	429	k.A.	k.A.	k.A.
Wismar	352	133	47	↗
Freistaat Sachsen				
Chemnitz	2 817	275	261	↗
Dresden	5 826	606	1 743	↗
Görlitz	463	25	84	↗
Hoyerswerda	187	74	16	↘
Leipzig	4 928	421	1 660	↗
Plauen*	750	k.A.	k.A.	k.A.
Zwickau	1 075	136	115	↘
Bundesland Sachsen-Anhalt				
Dessau	765	256	86	↗
Halle (Saale)	1 279	205	322	↗
Magdeburg	2 014	446	390	↗
Freistaat Thüringen				
Eisenach	343	95	30	↗
Erfurt	1 866	447	499	↗
Gera	845	352	114	↗
Jena	877	245	196	↗
Suhl	330	78	109	↗
Weimar	568	122	65	↘

* Stralsund und Plauen verzichteten 2006 auf die Erstellung eines Grundstücksmarktberichts und wurden deshalb hier ausgeklammert.

Quellen: örtliche Gutachterausschüsse für die Ermittlung von Grundstückswerten; Thüringer Landesamt für Vermessung und Geoinformation.

von zwölf auf neun Prozent, mit weiter deutlich sinkender Tendenz, weil die Portfoliostruktur weiter optimiert wurde. Wichtige Teilportfolios liegen bereits bei der Zielmarke von drei Prozent Leerstand – das ist Vollvermietung. Die gute Mieterbindung zeigt sich auch in einer vergleichsweise geringeren Fluktuationsrate.

Beharrlichkeit zahlt sich jetzt aus

Im dem Umfeld, in dem die TLG Immobilien arbeitet, ist kein Widerspruch zwischen wirtschaftlichem Erfolgswang und sozialer Verantwortung zu sehen. Unternehmens- und Mieterinteressen sind zusammengekommen. Das Unternehmen ist auch in der weiteren Zukunft davon abhängig, dass dies so bleibt. Als langfristig handelnder Investor, der einen nachhaltig rentablen Immobilienbe-

stand aufbaut, der mit einem aktiven Portfoliomanagement stabile Cash-Flows erwirtschaftet und bei allem wirtschaftlichen Handeln den Markt und die Kunden fest in den Blick nimmt, gelingt es dem Unternehmen, seine Mieter zufriedenzustellen, sie langfristig an sich zu binden und mit seinem Angebot immer wieder neue Kunden zu erreichen.

Die langjährige Präsenz und die Beharrlichkeit, mit der die TLG Immobilien an die Chancen Ostdeutschlands geglaubt und dort investiert hat, als andere diesen Markt aufgegeben hatten, haben Vertrauen in die Zuverlässigkeit und Solidität des Unternehmens geschaffen. Das zahlt sich jetzt aus. ■

Der Beitrag basiert auf einer Rede des Autors auf der 42. Herbsttagung am 24. Oktober 2007 in Wiesbaden.