

## Club Deals sind auf dem Vormarsch

Family Offices investieren gerne gemeinsam in Immobilien – Vehikel können unter das KAGB fallen

Immobilieninvestments in Form von Club Deals und Joint Ventures werden immer beliebter. Dies gilt auch für in- und ausländische Family Offices. Zu klären ist dabei, ob sie unter das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) fallen.

Börsen-Zeitung, 5.11.2015  
tl Frankfurt – 2014 entfielen auf Immobilien, die über Club-Deal- und Joint-Venture-Strukturen gehalten werden, in den Portfolios der globalen Asset Manager rund 86,3 Mrd. Euro (siehe Grafik). „Dies ist eine

sagte Thomas. „Für mittelgroße Versicherer und kleine Pensionskassen sind Club Deals zu zeitaufwendig. Sie bevorzugen klassische Fondsstrukturen.“

„Üblicherweise schließen sich bei einem typischen Club Deal zwei Investoren zusammen, beide wirken aktiv am Projekt mit“, berichtete Hans Hünnscheid, Geschäftsführer des Multi-Family Office Famos Immobilien, aus seiner Praxis. „Bei mehr als zwei Investoren fungiert ein Family Office als Arrangeur oder ‚Seat Driver‘, der das rechtliche Kon-

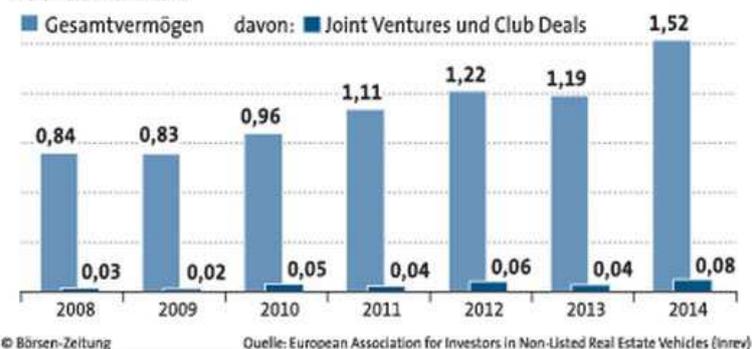
ligen Millionenbereich. Zugegriffen werde in erster Linie im lokalen und regionalen Umfeld – oft in der Nähe des Unternehmenssitzes.

Auch ausländische Family Offices machen Immobilieninvestments hierzulande gerne über Club Deals. „Sie kommen nach unserer Beobachtung derzeit vor allem aus den USA, Kanada, Großbritannien und Israel“, sagte Esfandiar Khorrami, Rechtsanwalt und Partner bei Bottermann Khorrami LLP. Meist fänden sich zwei oder drei Investoren zusammen, mehr (fünf bis zehn) nur bei größeren Deals. Die Einzeltransaktionen bewegen sich in der Regel zwischen 5 Mill. und 10 Mill. Euro. „Family Offices kaufen gerne ohne Fremdkapitaleinsatz, nach dem Motto ‚Wir bleiben lieber privat‘.“ Auch hier dominieren Wohnobjekte, allerdings vor allem im Bestand und meist langfristig, also über 15 Jahre. Geografische Schwerpunkte gebe es keine. Mezzanine-Investments gelten als „leichter“ Markteintritt in Deutschland.

Bei Club Deals in Deutschland gilt es in jedem Einzelfall zu prüfen, ob sie unter das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) fallen oder nicht. Darauf weist Martina Hertwig, Wirtschaftsprüferin und Partnerin bei der Kanzlei TPW, hin. „Bei Club Deals als Gesellschaftslösung liegt in der Regel Investmentvermögen im Sinne des KAGB vor.“ Verhindern lasse sich dies, indem die Anlagestrategie von den Anlegern selbst formuliert oder das Anlagekapital ausschließlich von den Gründern des Club Deals aufgebracht werde. Allerdings hält sich der Aufwand auch bei einer KAGB-Pflicht in Grenzen – zumindest, wenn es sich ausschließlich um „sachkundige“ Anleger handelt. Dann falle nur die Registrierung bei der BaFin an, die Hertwig mit 20 000 bis 30 000 Euro veranschlagt. „Eine Verwahrstellen-, Prüfungs-, Bewertungs- oder Prospektierungspflicht entfällt dann.“

### Club Deals und Joint Ventures legen kräftig zu

Verwaltetes Immobilienvermögen (AuM) der Top-50-Fondsmanager weltweit in Bill. Euro



Vervierfachung gegenüber 2009“, sagte Matthias Thomas, CEO des europäischen Verbands der nicht gelisteten Immobilienvehikel Inrev, bei einem Pressegespräch zum Thema Club Deals.

### Es geht weiter aufwärts

Auch in Zukunft dürfte die Bedeutung von Club Deals, hier verstanden als ein nicht börsennotiertes Fondsvehikel, bei dem Investoren Kapital in eine Fondsstruktur einbringen, und Joint Ventures steigen. So wollen knapp zwei Drittel der von Inrev befragten Investoren verstärkt diese Wege für ihre Immobilienanlagen nutzen. „Dies dürfte vor allem auf große Institutionelle zutreffen“,

strukt erarbeitet und über sein Netzwerk zwei oder drei weitere Eigenkapitalgeber akquiriert.“

### Wohnen liegt vorn

Bei den Nutzungsarten ist derzeit Wohnen mit Abstand die Nummer 1. „Schwerpunktmäßig wird in Projektentwicklungen investiert. In unseren eigenen Analysen raten wir in den allermeisten Fällen von Bestandsobjekten ab. Die Anlagedauer liegt bei maximal zwei bis drei Jahren.“ Sobald das Objekt fertiggestellt und verkauft ist, endet die Kooperation. „Oft erwirbt einer der Beteiligten dann das Objekt“, so Hünnscheid weiter. Die Investitionen liegen im einstelligen und niedrigen zweistel-