



Deutsche Finance verklagt BVK: Streit um Verantwortung für US-Immobilienverluste eskaliert

Dirk Stein

Der Streit um die milliardenschweren US-Immobilieninvestments der Bayerischen Versorgungskammer (BVK) erreicht eine neue Eskalationsstufe. Die Deutsche Finance America LLC und die DF Deutsche Finance Holding AG haben nach eigenen Angaben im US-Bundesstaat Delaware Klage gegen die BVK eingereicht. Im Zentrum steht dabei weit mehr als ein Streit über ausstehende Managementgebühren: Vor Gericht dürfte es um die grundsätzliche Frage gehen, wer bei den inzwischen verlustreichen Immobilieninvestments tatsächlich die Entscheidungen getroffen hat – und damit auch, wer für deren Folgen Verantwortung trägt.

Deutsche Finance weist BVK operative Verantwortung zu

Der Kern der Klage betrifft die Rollenverteilung innerhalb der gemeinsamen US-Investments. Deutsche Finance zeichnet dabei ein Bild, das erheblich von der bislang öffentlich vertretenen Position der Bayerischen Versorgungskammer abweicht. Nach Darstellung der Kläger soll die BVK nicht lediglich als institutioneller Kapitalgeber aufgetreten sein, sondern wesentlichen Einfluss auf Investitions- und Managemententscheidungen ausgeübt haben.

Deutsche Finance behauptet unter anderem, die BVK habe Immobilien ausgewählt, Investitionen genehmigt und Gebühren ausgehandelt. Darüber hinaus soll sie Einfluss auf Finanzierungs-, Vermietungs- und Preisentscheidungen genommen haben. Als sich die Bedingungen am

amerikanischen Gewerbeimmobilienmarkt verschlechterten, seien notwendige Entscheidungen und Kapitalfreigaben verzögert oder verweigert worden. Anschließend habe die BVK öffentlich Deutsche Finance für die entstandenen Verluste verantwortlich gemacht.

Sollten sich diese Vorwürfe anhand von Verträgen, Investment-Committee-Unterlagen, E-Mails oder Weisungen belegen lassen, wäre dies für die Bewertung der Verantwortlichkeiten von erheblicher Bedeutung. Entscheidend dürfte deshalb weniger sein, welche Partei formal welche Funktion innerhalb der Fondsstrukturen innehatte, sondern welche Entscheidungsrechte tatsächlich bestanden und wie diese in der Praxis ausgeübt wurden.

BVK weist Vorwürfe zurück

Die Bayerische Versorgungskammer widerspricht dieser Darstellung grundsätzlich. Gegenüber dem Branchenportal

DFPA erklärte sie, die bekannt gewordenen Vorwürfe „entschieden“ zurückzuweisen. Bei der Klage handele es sich nach Auffassung der BVK um einen Versuch von Deutsche Finance, von der eigenen Verantwortung und anderen Herausforderungen abzulenken. Die Versorgungskammer kündigte an, sich gegen die Vorwürfe zur Wehr zu setzen.

Damit stehen sich inzwischen zwei nahezu gegensätzliche Darstellungen gegenüber. Deutsche Finance beschreibt die BVK als Akteur mit weitreichenden Entscheidungs- und Genehmigungsrechten, während die Versorgungskammer ihre Rolle wesentlich stärker als die eines Investors beschreibt und operative beziehungsweise investitionsbezogene Verantwortlichkeiten bei den beteiligten Managern und Dienstleistern sieht.

Genau dieser Widerspruch macht das Verfahren auch über den konkreten Rechtsstreit hinaus relevant. Denn die Frage nach der Governance institutioneller Immobilienanlagen betrifft nicht nur die juristische Haftung, sondern auch das Risikomanagement großer Versorgungseinrichtungen.

Landtagsunterlagen widersprechen Darstellung von Deutsche Finance

Besondere Bedeutung erhält der Konflikt durch eine Antwort der Bayerischen Staatsregierung auf eine Schriftliche Anfrage des Grünen-Landtagsabgeordneten Tim Pargent aus dem Februar 2026. Darin wird auf Grundlage von Angaben der BVK eine Rollenverteilung beschrieben, die mit den nun von Deutsche Finance erhobenen Vorwürfen nur schwer vereinbar erscheint.

Nach dieser Darstellung war die BVK Zielfondsinvestor. Die Anlageentscheidungen sowie die Auswahl von Dienstleistern seien maßgeblich über die jeweiligen Alternative Investment Fund Manager unter Beteiligung der Deutsche Finance Group beziehungsweise mit ihr verbundener Gesellschaften erfolgt. Deutsche Finance und der US-Immobilienentwickler Michael Shvo hätten die Strukturen nach Kenntnis der BVK faktisch gemeinsam entwickelt und geplant. Die BVK selbst sei dagegen nicht in das operative Tagesgeschäft eingebunden gewesen.

Damit entsteht eine für das Verfahren zentrale Beweisfrage. Nicht die öffentliche Darstellung der einen oder anderen Seite wird letztlich ausschlaggebend sein, sondern die Vertrags- und Entscheidungsarchitektur hinter den Investments. Wer durfte Investments freigeben, Finanzierungen verändern, zusätzliches Kapital bereitstellen oder verweigern, Verkaufsentscheidungen treffen und

Managementverträge beenden? Die Antworten darauf könnten bestimmen, wie die Verantwortung für die Verluste zwischen Investor, Investmentmanager, Projektentwickler und weiteren Beteiligten verteilt wird.

1,6 Milliarden Euro Eigenkapital investiert

Die Dimension des Konflikts lässt sich inzwischen relativ genau beziffern. Nach Angaben der BVK wurden rund 1,6 Milliarden Euro Eigenkapital in die gemeinsam mit Deutsche Finance und Michael Shvo verbundenen US-Immobilieninvestments eingebracht. Davon entfielen rund 820 Millionen Euro auf drei Projektentwicklungen und ein Renovierungsprojekt sowie weitere rund 770 Millionen Euro auf drei Bestandsimmobilien.

Zu den betreffenden Projekten gehören 9200 Wilshire Boulevard in Los Angeles, 685 Fifth Avenue in New York, The Raleigh in Miami sowie die Transamerica Pyramid in San Francisco. Hinzu kommen die Bestandsimmobilien 711 Fifth Avenue und 530 Broadway in New York sowie 333 South Wabash in Chicago.

Zum 31. Dezember 2025 waren nach Angaben der BVK auf Ebene der Zielfonds bereits Verluste von rund 392 Millionen Euro realisiert. Das prognostizierte gesamte Verlustpotenzial beziffert die Versorgungskammer auf 853 Millionen Euro. Dabei ist zwischen bereits eingetretenen Verlusten und der Prognose möglicher Gesamtverluste zu unterscheiden.

Gemessen an den gesamten Kapitalanlagen der BVK entspricht das Engagement nach deren Angaben rund 1,3 Prozent des Kapitalanlagevolumens zum Jahresende 2025. Für die Bewertung des Falls ist diese Relation wichtig, sie relativiert jedoch nicht die absolute Größenordnung der möglichen Verluste und die damit verbundenen Fragen an Investmentkontrolle und Governance.

Transamerica Pyramid wird zum Symbol des Konflikts

Besonders sichtbar wurde die Auseinandersetzung an der Transamerica Pyramid in San Francisco. Das markante Hochhaus war 2020 für rund 650 Millionen US-Dollar erworben worden und wurde anschließend umfangreich modernisiert. Im Februar 2026 wurde der Verkauf des Gebäudes bekannt.

Um die Managementrechte an der Immobilie war allerdings bereits zuvor ein juristischer Konflikt entstanden. Am 4. Mai

2026 beantragten Deutsche Finance America LLC und DF TPC JVCo LLC beim U.S. District Court for the Southern District of New York die Bestätigung eines Schiedsspruchs gegen zwei Gesellschaften aus der Investmentstruktur. Das Verfahren wird unter dem Aktenzeichen 1:26-cv-03686 geführt.

Im Juni bestätigte das Bundesgericht aufgrund einer Vereinbarung der Parteien einen sogenannten Emergency Arbitration Award. Damit wird deutlich, dass die jetzt in Delaware eingereichte Klage nicht den Beginn der juristischen Auseinandersetzung markiert. Der Konflikt um Verantwortlichkeiten, Managementrechte und wirtschaftliche Ansprüche beschäftigt US-Gerichte und Schiedsinstanzen bereits seit Monaten.

Streit um mehr als 31 Millionen Dollar

Ein konkreter wirtschaftlicher Streitpunkt betrifft Managementgebühren für die Transamerica Pyramid. Deutsche Finance zufolge verlangte die BVK im Dezember 2025, dass das Unternehmen seine Managementrolle bei der Immobilie unverzüglich und ohne Ausgleichszahlung aufgebe. Deutsche Finance macht nach eigenen Angaben mehr als 31 Millionen US-Dollar an vertraglich zugesicherten Gebühren geltend.

Brisant ist dabei der Vergleich mit Michael Shvo. Deutsche Finance behauptet, einem Co-Manager seien aufgrund einer vergleichbaren Vertragsregelung mehr als 45 Millionen US-Dollar gezahlt worden. US-Berichte bringen diese Zahlung mit Shvo in Verbindung. Ob die Vertragspositionen tatsächlich vergleichbar waren und welche Voraussetzungen für entsprechende Zahlungen bestanden, dürfte sich allerdings erst anhand der zugrunde liegenden Vereinbarungen beurteilen lassen.

Der Gebührenkonflikt liefert damit einen möglichen unmittelbaren Anlass für die Eskalation. Die Delaware-Klage geht nach der Darstellung von Deutsche Finance jedoch deutlich darüber hinaus, weil sie zusätzlich geschäftsschädigende Äußerungen und Eingriffe in bestehende sowie künftige Geschäftsbeziehungen geltend macht.

Kampf um die Deutungshoheit begann bereits Anfang des Jahres

Deutsche Finance hatte schon im Januar 2026 öffentlich versucht, die eigene Rolle bei den US-Investments neu einzuordnen. Das Unternehmen erklärte damals, weder

Zielfondsmanager noch operativer Entscheidungsträger gewesen zu sein. Bei der Auswahl konkreter Investments, Finanzierungen, Verkäufen oder der Auswahl von Projektentwicklern habe Deutsche Finance keine entsprechenden Entscheidungs- oder Weisungsbefugnisse besessen. Die eigene Rolle habe sich vielmehr auf strukturierende, koordinierende und regulatorische Aufgaben konzentriert.

Auch diese Darstellung steht im Spannungsverhältnis zu den später veröffentlichten Angaben der Bayerischen Staatsregierung auf Grundlage der Informationen der BVK. Der Rechtsstreit dürfte deshalb zunehmend zu einem Kampf um Dokumente werden: Gesellschaftsverträge, Investment-Management-Agreements, Beschlussprotokolle, Zustimmungsvorbehalte und Korrespondenzen könnten erheblich wichtiger werden als die bisherigen Presseerklärungen beider Seiten.

Auch die BaFin schaut bei Deutsche Finance genauer hin

Parallel dazu steht ein Unternehmen der Deutsche Finance Group unter verstärkter aufsichtsrechtlicher Beobachtung. Die BaFin verpflichtete die DF Deutsche Finance Investment GmbH mit Bescheid vom 9. Juni 2026 zur Vorlage bestimmter Auskünfte und Unterlagen. Ein Sonderbeauftragter überwacht die Umsetzung der Anordnung.

Deutsche Finance weist darauf hin, dass sich die Maßnahme auf fünf Immobilieninvestments mit einem gemeinsamen Co-Investor beschränke. Zudem stelle die BaFin-Anordnung keine Feststellung einer Pflichtverletzung dar und sei noch nicht bestandskräftig, allerdings sofort vollziehbar. Ein unmittelbarer sachlicher Zusammenhang zwischen dieser aufsichtsrechtlichen Maßnahme und dem Rechtsstreit mit der BVK ist bislang nicht belegt und sollte daher auch nicht hergestellt werden.

Für Deutsche Finance erhöht die parallele aufsichtsrechtliche Entwicklung dennoch den Druck. Denn neben institutionellen Investoren sind nach Angaben von Stiftung Warentest auch rund 50.000 Privatanleger in Produkte des Unternehmens investiert. Reputationsfragen können deshalb weit über die unmittelbar von den US-Immobilien betroffenen Investmentstrukturen hinausreichen.

Es geht um mehr als einen gescheiterten Immobilienzyklus

Der Konflikt zwischen BVK und Deutsche Finance berührt eine grundsätzliche Frage institutioneller Kapitalanlage: Wie weit kann ein Investor Verantwortung delegieren, wenn er zugleich umfangreiche Zustimmungsvorbehalte besitzt? Umgekehrt stellt sich die Frage, in welchem Umfang ein Investmentmanager Verantwortung für ein Portfolio trägt, wenn wesentliche Entscheidungen der Zustimmung des Kapitalgebers bedürfen.

Diese Abgrenzung wird gerade bei komplexen internationalen Fondsstrukturen schwierig. Rechtliche Zuständigkeit, wirtschaftlicher Einfluss und tatsächliche Entscheidungsmacht müssen nicht zwangsläufig bei derselben Partei liegen. Genau deshalb dürfte die vollständige Delaware-Klageschrift besonders aufschlussreich sein. Bislang ist öffentlich vor allem bekannt, was Deutsche Finance behauptet, nicht aber, mit welchen konkreten Dokumenten und Vertragsklauseln diese Behauptungen untermauert werden.

Für die Bayerische Versorgungskammer kommt eine zusätzliche Dimension hinzu. Sie organisiert die Altersversorgung für rund 2,8 Millionen Versicherte und Versorgungsempfänger und gehört damit zu den bedeutendsten öffentlich-rechtlichen Versorgungseinrichtungen Deutschlands. Verluste in dreistelliger Millionenhöhe sind deshalb nicht nur eine Angelegenheit zwischen professionellen Investmentpartnern, sondern werfen Fragen nach Kontrolle, Risikosteuerung und der Aufsicht über institutionelle Altersvorsorgevermögen auf.

Delaware könnte klären, wer tatsächlich entschieden hat

Die entscheidende Geschichte hinter der Klage ist deshalb nicht die Forderung von Deutsche Finance nach Schadensersatz. Entscheidend ist, dass zwei professionelle Akteure ihre jeweilige Rolle bei denselben Investments inzwischen fundamental unterschiedlich beschreiben. Auf der einen Seite steht eine Versorgungskammer, die sich als Investor darstellt und wesentliche Verantwortung bei Managern und Projektpartnern verortet. Auf der anderen Seite steht Deutsche Finance mit der Behauptung, gerade die BVK habe entscheidenden Einfluss bis auf Objektebene ausgeübt.

Sollte das Verfahren in Delaware nicht frühzeitig durch einen Vergleich oder prozessuale Entscheidungen beendet werden, könnte die Beweisaufnahme erstmals detailliert offenlegen, wie Entscheidungen innerhalb der milliarden schweren US-Investmentstrukturen tatsächlich zustande kamen. Für die

deutsche Versicherungs- und Versorgungswirtschaft wäre das womöglich die wesentlich wichtigere Erkenntnis als die Frage, welche Partei am Ende 31 Millionen Dollar Managementgebühren oder einen darüber hinausgehenden Schadensersatz zahlen muss.

Denn hinter dem Fall steht eine Governance-Frage, die weit über Deutsche Finance und die BVK hinausweist: Wer trägt bei komplexen alternativen Investments tatsächlich Verantwortung – derjenige, der das Kapital bereitstellt, derjenige, der die Struktur entwickelt, oder derjenige, der am Ende die operative Entscheidung trifft?

Versicherungs- und Finanznachrichten

expertenReport



<https://www.experten.de/id/4951852/Deutsche-Finance-verklagt-BVK-Streit-um-Verantwortung-fuer-US-Immobilienverluste-eskaliert/>