



DEUTSCHE FINANCE GROUP



23

AGP ADVISOR GLOBAL PARTNERS FUND III  
GMBH & CO. KG

# JAHRESBERICHT

31.12.2023

# INHALT

**Jahresbericht**  
**AGP Advisor Global Partners Fund III**  
**GmbH & Co. KG**

**3**

Fondsstruktur und wesentliche Vertragspartner

**4**

Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

**8**

Bilanz zum 31.12.2023

**9**

Gewinn- und Verlustrechnung 2023

**10**

Anhang 2023

**16**

Lagebericht 2023

**30**

Bilanzeid

## FONDSSTRUKTUR UND WESENTLICHE VERTRAGSPARTNER

### STAMMDATEN

<b>Fondsname</b>	AGP Advisor Global Partners Fund III GmbH & Co. KG
<b>Investitions- und Anlagestrategie</b>	Beteiligungen an institutionellen Investmentstrategien mit Anlageschwerpunkt Immobilien und Infrastruktur (Assetklasse Immobilien und Infrastruktur)
<b>Geschäftsführung</b>	DF Deutsche Finance Management GmbH (Komplementärin)
<b>Fonds- und Berichtswährung</b>	Euro
<b>Berichtsstichtag</b>	31.12.2023
<b>Geschäftsjahr</b>	01.01. – 31.12.
<b>Laufzeit</b>	bis 31.12.2027 <sup>1</sup>
<b>Datum der Gründung</b>	14.04.2011
<b>Dauer der Beitrittsphase</b>	bis 30.06.2013
<b>Anzahl der Investoren<sup>2</sup></b>	2.883
<b>Steuerliche Einkunftsart</b>	Einkünfte aus Gewerbebetrieb
<b>Sitz</b>	Hansastraße 29, 81373 München <sup>3</sup>
<b>Handelsregister</b>	Amtsgericht München, HRA 97086

### KOMPLEMENTÄRIN

<b>Name</b>	DF Deutsche Finance Management GmbH
<b>Sitz</b>	Hansastraße 29, 81373 München <sup>3</sup>
<b>Handelsregister</b>	Amtsgericht München, HRB 162136
<b>Geschäftsführer</b>	Stefanie Watzl, Christoph Falk (bis 31.12.2023), Dr. Florian Delitz (ab 01.01.2023) (alle geschäftsansässig unter der Adresse der Gesellschaft)

### KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFT (KVG)

<b>Name</b>	DF Deutsche Finance Investment GmbH
<b>Sitz</b>	Hansastraße 29, 81373 München <sup>3</sup>
<b>Handelsregister</b>	Amtsgericht München, HRB 181590
<b>Geschäftsführer</b>	Stefanie Watzl, Christoph Falk (bis 31.12.2023), Dr. Florian Delitz (alle geschäftsansässig unter der Adresse der Gesellschaft)
<b>Aufsichtsrat</b>	Rüdiger Herzog (Vorsitzender), Dr. Tobias Wagner, Dr. Dirk Rupietta

### VERWAHRSTELLE

<b>Name</b>	CACEIS Bank S.A., Germany Branch
<b>Sitz</b>	Lilienthalallee 36, 80939 München
<b>Handelsregister</b>	Zweigniederlassung der CACEIS Bank S.A., Handelsregister Nanterre, HR-Nummer: 692 024 722
<b>Vorstand</b>	Jean-Pierre Michalowski (Generaldirektor)
<b>Vorsitzender des Verwaltungsrats</b>	Xavier Musca

### WEITERE VERTRAGSPARTNER

<b>Treuhänder</b>	DF Deutsche Finance Trust II GmbH, München
<b>Steuerberater</b>	BANSBACH GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, München
<b>Rechtliche/Steuerliche Beratung Investitionen</b>	Wirtschaftskanzleien Linklaters, München und Clifford Chance, Frankfurt am Main
<b>Abschlussprüfer</b>	KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München

<sup>1</sup> Zum 03.06.2024 hat die Komplementärin entsprechend § 18 Abs. 1 Satz 2 des Gesellschaftsvertrages die Dauer der Gesellschaft um 3 Jahre auf den 31.12.2027 verlängert.

<sup>2</sup> Anzahl an Beteiligungen von Anlegern.

<sup>3</sup> Mit Wirkung zum 01.02.2025 erfolgte die Sitzverlegung der DEUTSCHE FINANCE GROUP, ihrer Konzerngesellschaften sowie der von der DF Deutsche Finance Investment GmbH (KVG) verwalteten Fondsgesellschaften von der Leopoldstraße 156, 80804 München, in die Hansastraße 29, 81373 München.

## **BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS**

An die AGP Advisor Global Partners Fund III GmbH & Co. KG, München

### **VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES LAGEBERICHTS**

#### **Prüfungsurteile**

Wir haben den Jahresabschluss der AGP Advisor Global Partners Fund III GmbH & Co. KG, München, – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2023, der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2023 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der AGP Advisor Global Partners Fund III GmbH & Co. KG, München, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2023 geprüft.

Die im Abschnitt „Sonstige Informationen“ unseres Bestätigungsvermerks genannten Bestandteile des Jahresabschlusses haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften bei der Bildung unseres Prüfungsurteils zum Jahresabschluss nicht berücksichtigt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

» entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutsche handelsrechtlichen Vorschriften unter Berücksichtigung der Vorschriften des Vermögensanlagengesetzes (VermAnlG) und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2023 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2023. Unser Prüfungsurteil zum Jahresabschluss erstreckt sich nicht auf den Inhalt der im Abschnitt „Sonstige Informationen“ genannten Bestandteile des Jahresabschlusses.

» vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Gemäß § 25 VermAnlG i. V. m. § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

#### **Grundlage für die Prüfungsurteile**

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 25 VermAnlG i. V. m. § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von der Gesellschaft unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

#### **Hinweis zur Hervorhebung eines Sachverhalts**

Wir verweisen auf die Ausführungen im Jahresbericht im Anhang im Abschnitt II. „Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ und im Lagebericht im Abschnitt „Beteiligungsrisiko“, in denen die gesetzlichen Vertreter die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Beteiligungen beschreiben und ausführen, dass in den geprüften Jahresabschlüssen der Beteiligungen REPF und SFFI zum 31. Dezember 2023 auf ein bestandsgefährdendes Risiko hingewiesen wird, welches sich im Falle einer nicht erfolgreichen Refinanzierung erhärten kann und für die AGP Advisor Global Partners Fund III GmbH & Co. KG wesentliche Bewertungsrisiken bedeuten würde. Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht sind diesbezüglich nicht modifiziert.

#### **Sonstige Informationen**

Die gesetzlichen Vertreter sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen den Geschäftsbericht. Die sonstigen Informationen umfassen die folgenden Bestandteile des Jahresabschlusses:

» die im Anhang des Jahresabschlusses enthaltenen und als nicht vom Prüfungsurteil zum Jahresabschluss umfasst gekennzeichneten Angaben.

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir in diesem Bestätigungsvermerk weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

» wesentliche Unstimmigkeiten zu den von den Prüfungsurteilen umfassten Bestandteilen des Jahresabschlusses, Lageberichts oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder

» anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

#### **Verantwortung der gesetzlichen Vertreter für den Jahresabschluss und den Lagebericht**

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften unter Berücksichtigung der Vorschriften des VermAnlG in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d. h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

#### **Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts**

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist und, ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 25 VermAnlG i. V. m. § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

» identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen im Jahresabschluss und im Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise,



die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass eine aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, ist höher als das Risiko, dass eine aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.

- » erlangen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollen und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit der internen Kontrollen der Gesellschaft bzw. dieser Vorkehrungen und Maßnahmen abzugeben.
- » beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- » ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- » beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Jahresabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
- » beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.
- » führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger bedeutsamer Mängel in internen Kontrollen, die wir während unserer Prüfung feststellen.

#### **Sonstige gesetzliche und andere rechtliche Anforderungen**

### **VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DER ORDNUNGSGEMÄSSEN ZUWEISUNG VON GEWINNEN, VERLUSTEN, EINLAGEN UND ENTNAHMEN ZU DEN EINZELNEN KAPITALKONTEN**

#### **Prüfungsurteil**

Wir haben auch die ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten der AGP Advisor Global Partners Fund III GmbH & Co. KG, München, zum 31. Dezember 2023 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse erfolgte die Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten in allen wesentlichen Belangen ordnungsgemäß.

### **Grundlage für das Prüfungsurteil**

Wir haben unsere Prüfung der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten in Übereinstimmung mit § 25 Abs. 3 VermAnlG unter Beachtung des International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3000 (Revised) „Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information“ (Stand Dezember 2013) durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten“ unseres Vermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von der Gesellschaft unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Unsere Wirtschaftsprüferpraxis hat die Anforderungen an das Qualitätssicherungssystem des IDW Qualitätsmanagementstandards: Anforderungen an das Qualitätsmanagement in der Wirtschaftsprüferpraxis (IDW QMS 1 (09.2022)) angewendet. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten zu dienen.

### **Verantwortung der gesetzlichen Vertreter für die ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten**

Die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft sind verantwortlich für die in allen wesentlichen Belangen ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit diesen Vorschriften als notwendig bestimmt haben, um die ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten zu ermöglichen, die frei von wesentlichen falschen Zuweisungen aufgrund von dolosen Handlungen (d. h. Vermögensschädigungen) oder Irrtümern sind.

### **Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten**

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten ordnungsmäßig ist, sowie einen Vermerk zu erteilen, der unser Prüfungsurteil zu der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 25 Abs. 3 VermAnlG unter Beachtung des International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3000 (Revised) „Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information“ (Stand Dezember 2013) durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Zuweisung stets aufdeckt. Falsche Zuweisungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

» identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Zuweisungen von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsteil zu dienen. Das Risiko, dass eine aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Zuweisung nicht aufgedeckt wird, ist höher als das Risiko, dass eine aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Zuweisung nicht aufgedeckt wird, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeit, irreführende Zuweisungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.

» beurteilen wir die Ordnungsmäßigkeit der Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten.

München, den 30. Oktober 2025

KPMG AG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

gez. Griesbeck  
Wirtschaftsprüfer

gez. Josephs  
Wirtschaftsprüferin

**BILANZ NACH HGB ZUM 31.12.2023****AGP ADVISOR GLOBAL PARTNERS FUND III GMBH & CO. KG, MÜNCHEN**

	EUR	31.12.2023 EUR	31.12.2022 EUR
<b>AKTIVA</b>			
A. Anlagevermögen			
I. Finanzanlagen			
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	13.413.200		24.230.994
2. Beteiligungen	20.614.201		15.866.530
3. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	1.181.113	35.208.514	1.121.889
B. Umlaufvermögen			
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			
1. Eingeforderte, noch ausstehende Einlagen Kommanditisten	1.419		2.638
2. Forderungen gegen Kommanditisten	6.108		2.617
3. Sonstige Vermögensgegenstände	36.830	44.357	11.440
II. Guthaben bei Kreditinstituten		778.201	1.083.575
C. Rechnungsabgrenzungsposten		0	583
<b>Summe Aktiva</b>		<b>36.031.072</b>	<b>42.320.266</b>
<b>PASSIVA</b>			
A. Eigenkapital			
I. Kapitalanteile der Kommanditisten			
1. Pflichteinlagen	54.967.712		54.967.712
2. Nicht eingeforderte ausstehende Einlagen	0		-275.851
3. Eingeforderte Pflichteinlagen		54.967.712	54.691.861
4. Variables Kapital		-20.363.735	-15.370.355
<b>Summe Eigenkapital</b>		<b>34.603.977</b>	<b>39.321.506</b>
B. Rückstellungen			
1. Steuerrückstellungen	78.890		78.870
2. Sonstige Rückstellungen	167.545	246.435	179.159
C. Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	106		100
(davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr)	(106)		(100)
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	31.409		179.428
(davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr)	(31.409)		(179.428)
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	1.149.145		2.560.865
(davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr)	(1.149.145)		(2.560.865)
4. Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern	0	1.180.660	338
(davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr)	(0)		(338)
<b>Summe Passiva</b>		<b>36.031.072</b>	<b>42.320.266</b>



## GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG NACH HGB VOM 01.01.2023 BIS ZUM 31.12.2023

AGP ADVISOR GLOBAL PARTNERS FUND III GMBH & CO. KG, MÜNCHEN

	GESCHÄFTSJAHR EUR	VORJAHR EUR
1. Sonstige betriebliche Erträge	110.682	925.684
(davon Erträge aus der Währungsumrechnung)	(24.741)	(889.820)
2. Sonstige betriebliche Aufwendungen	1.641.630	1.521.039
(davon Aufwendungen aus der Währungsumrechnung)	(176.098)	(3)
3. Erträge aus Beteiligungen	204.310	6.722.147
4. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	73.007	22.880
5. Abschreibungen auf Finanzanlagen	3.685.946	2.841.000
6. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	53.783	64.964
(davon an verbundene Unternehmen)	(53.663)	(64.964)
7. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	20	78.870
<b>8. Ergebnis nach Steuern (= Jahresfehlbetrag)<sup>1</sup></b>	<b>-4.993.380</b>	<b>3.164.838</b>
<b>9. Belastung auf Kapitalkonten (Vorjahr: Gutschrift auf Kapitalkonten)</b>	<b>4.993.380</b>	<b>-3.164.838</b>
<b>10. Ergebnis nach Verwendungsrechnung</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<sup>1</sup> Vorjahr: Jahresüberschuss

## ANHANG 2023

**AGP ADVISOR GLOBAL  
PARTNERS FUND III  
GMBH & CO. KG,  
MÜNCHEN**
**I. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss**

Der Jahresabschluss wurde gemäß den Vorschriften des Handelsgesetzbuches unter Berücksichtigung der Vorschriften des Vermögensanlagengesetzes (VermAnlG), des § 353 Abs. 4 KAGB und den ergänzenden Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages aufgestellt.

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

Der Investmentfonds ist eine kleine Personengesellschaft gem. § 267a Abs. 3 Nr. 3 HGB. Der Investmentfonds macht bei der Aufstellung des Anhangs von den Erleichterungen der §§ 274 a und 288 Abs. 1 HGB für kleine Gesellschaften teilweise Gebrauch. Die Darstellung des Eigenkapitals erfolgte unter Beachtung der Vorschriften des § 264 c Abs. 2 HGB. Die Bilanz wurde gem. § 268 Abs. 1 HGB unter vollständiger Verwendung des Ergebnisses aufgestellt.

Der Investmentfonds ist im Handelsregister München unter der Nummer HRA 97086 eingetragen. Das Geschäftsjahr entspricht dem Kalenderjahr.

**II. Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden**

Für die Aufstellung des Jahresabschlusses sind die folgenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden maßgebend:

Geschäftsvorfälle, die auf fremde Währung lauten, wurden unterjährig zu den jeweiligen Kursen im Entstehungszeitpunkt in Euro umgerechnet. Am Bilanzstichtag wurden die Bilanzposten zum Stichtagskurs der Europäischen Zentralbank (EZB-Kurs) bewertet. Bei einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr werden ggf. auch unrealisierte Gewinne ausgewiesen.

Die Finanzanlagen wurden mit den Anschaffungskosten zzgl. Nebenkosten aktiviert. Bei Abwertungsbedarf gem. § 253 Abs. 3 Satz 5 HGB werden Abschreibungen vorgenommen.

Dem Wertansatz der Beteiligungen REPF und SFFI liegt die Prämisse zugrunde, dass die bei den Beteiligungen bestehende Darlehensfinanzierung auf Grundlage des aktuell in Überarbeitung befindlichen Businessplans verlängert werden kann und die jeweilige Beteiligung nach erfolgreichem Abschluss der Refinanzierungsvereinbarung trotz vorhandener Liquiditätsprobleme ihre Unternehmenstätigkeit planmäßig fortführen kann. Im geprüften Jahresabschluss der Beteiligungen zum 31. Dezember 2023 wird

diesbezüglich auf ein bestandsgefährdendes Risiko hingewiesen, welches sich im Falle einer nicht erfolgreichen Refinanzierung erhärten kann und für den AGP Fund III wesentliche Bewertungsrisiken bedeuten würde.

Sämtliche Forderungen werden zum Nennwert angesetzt.

Guthaben bei Kreditinstituten werden zum Nominalwert bilanziert.

Die Rückstellungen berücksichtigen alle am Bilanzstichtag erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen. Sie werden mit dem nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrag angesetzt.

Verbindlichkeiten sind zum Erfüllungsbetrag angesetzt.

**Währungskurse**

	31.12.2023	31.12.2022
Kurs USD / EUR	1,1050	1,0666
Kurs GBP / EUR	0,8691	0,8869

**III. Angaben zur Bilanz**
**Anlagevermögen**

Die Anteile an verbundenen Unternehmen stellen sich wie folgt dar:

NAME	RECHTSFORM/ SITZ	HÖHE DER BETEILIGUNG	EIGENKAPITAL 31.12.2023 IN TEUR	JAHRESERGEBNIS 2023 IN TEUR
AGP 3 Investitions GmbH	GmbH, Deutschland	100,00 %	11.252	-1.302
BYLI <sup>1</sup>	S.C.S., Luxemburg	100,00 %	615	-1.553

<sup>1</sup> BY Land Investment S.C.S.

## Angaben zu Beteiligungen nach § 261 Abs. 1 Nr. 2 bis 6 KAGB

NAME	RECHTSFORM/ SITZ	GESELLSCHAFTS- KAPITAL IN TEUR	HÖHE DER BETEILIGUNG	ZEITPUNKT DES ERWERBS <sup>3</sup>	BUCHWERT IN TEUR	VERKEHRSWERT IN TEUR
PC Fund IV <sup>2</sup>	L.P., Guernsey (Kanalinseln)	65.978	0,51 %	20.07.2011	368	342
RCP III <sup>2</sup>	L.P., Kaimaninseln	61.023	0,94 %	24.11.2011	508	576
HSI Fund IV <sup>2</sup>	L.P., USA	72.138	0,38 %	04.04.2012	198	282
KCP II	L.P., Jersey (Kanalinseln)	25.891	3,33 %	12.03.2013	219	910
LPF II <sup>2</sup>	L.P., Singapur	269.378	2,18 %	13.06.2013	4.438	5.864
TREF II	L.P., Jersey (Kanalinseln)	11.303	1,52 %	13.09.2013	172	172
IOF <sup>2</sup>	L.P., Kaimaninseln	54.383	1,17 %	26.08.2014	642	633
RCP IV <sup>2</sup>	L.P., Kaimaninseln	257.572	0,24 %	26.11.2014	606	606
ILF <sup>2</sup>	L.P., Kaimaninseln	84.023	3,04 %	21.08.2015	2.524	2.522
TC TCI	L.P., Kaimaninseln	74.860	5,30 %	30.04.2018	2.429	3.878
NYFI	S.C.S., Luxemburg	58.043	3,27 %	29.06.2018	1.896	1.896
CDBFI I	S.C.S., Luxemburg	139	19,78 %	07.06.2019	27	27
CDBFI II	S.C.S., Luxemburg	182	14,19 %	07.06.2019	28	28
SFFI <sup>4</sup>	S.C.S., Luxemburg	42.196	4,33 %	07.06.2021	3.010	3.010
REPF	S.C.S., Luxemburg	28.669	5,73 % <sup>5</sup>	27.07.2021	1.518	1.518
MAFI	L.P., USA	29.712	17,99 %	03.06.2022	3.560	5.344
GIREO	S.C.S., Luxemburg	57.139	15,64 %	28.11.2022	8.938	8.938

### Forderungen

Die Forderungen, die sonstigen Vermögensgegenstände sowie der Rechnungsabgrenzungsposten haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

### Kapitalanteile Komplementärin

Die Komplementärin ist am Kapital des Investmentfonds nicht beteiligt und leistet keine Einlage.

### Kapitalanteile Kommanditisten

Die Anteile der Kommanditisten werden über eine Treuhandkommanditistin gebündelt, die nicht auf eigene Rechnung am Kapital des Investmentfonds beteiligt ist. Die in das Handelsregister eingetragene Hafteinlage beträgt 1 TEUR. Die Hafteinlage der Treuhand-

kommanditistin ist unveränderlich und wird durch die Erhöhung der Pflichteinlage nicht berührt. Die Pflichteinlagen der Kommanditisten (Zeichnungssumme) setzen sich aus einer Einmalzahlung von mindestens 25 % der Zeichnungssumme und bis zu 120 monatlichen Ratenzahlungen des verbleibenden Betrags zusammen. Insgesamt bestehen zum 31.12.2023 Einlagenverpflichtungen der Anleger i. H. v. 54.968 TEUR (Vorjahr 54.968 TEUR). Davon sind zum Stichtag keine Einlageverpflichtungen ausstehend und nicht eingefordert (Vorjahr 276 TEUR). Die Netto-Einlage von 54.968 TEUR (Vorjahr 54.692 TEUR) entspricht der saldierten Darstellung aus den Einlagenverpflichtungen sowie den nicht eingeforderten ausstehenden Einlagen und spiegelt das tatsächlich eingeforderte Eigenkapital wider.

Eingeforderte ausstehende Einlagen werden unter den Forderungen ausgewiesen.

### Rückstellungen

Die Rückstellungen wurden u. a. im Zusammenhang mit der Jahresabschlusserstellung und Jahresabschlussprüfung, der Mittelverwendungskontrolle, für Steuerberatung und für die Geschäftsberichterstellung gebildet.

### Verbindlichkeiten

Sämtliche Verbindlichkeiten haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

### Sonstige finanzielle Verpflichtungen / Haftungsverhältnisse

Gegenüber den gezeichneten Investmentstrategien bestehen Einzahlungsverpflichtungen bezüglich der Direktbeteiligungen des Investmentfonds i. H. v. 2.826 TEUR<sup>6</sup> (Vorjahr 12.859 TEUR), 2.569 TUSD (Vorjahr 3.997 TUSD) und

<sup>2</sup> Beteiligungen mittelbar über AGP 3 Investitions GmbH gehalten.

<sup>3</sup> Datum der Kapitalzusage bzw. Unterzeichnung des Vertrages.

<sup>4</sup> Die Angabe zum Buch- bzw. Verkehrswert der Beteiligung setzt sich jeweils zusammen aus Kapitaleinlage und nachrangigem Darlehen mit Eigenkapitalcharakter.

<sup>5</sup> Der AGP Fund III ist ausschließlich an der Anteilsklasse A1 zu 5,73 % beteiligt. Der angegebene Buch- bzw. Verkehrswert entspricht somit dem Gesellschaftskapital, das auf die Anteilsklasse A1 entfällt.

<sup>6</sup> Der Betrag beinhaltet übernommene Haftungsverhältnisse im Rahmen einer Liquiditätsgarantie i. H. v. 0 TEUR (Vorjahr 333 TEUR) und 1.726 TUSD (Vorjahr 3.087 TUSD) an die AGP 3 Investitions GmbH. Die Inanspruchnahme des Investmentfonds aus dieser Zusage erfolgt gemäß den Kapitalabrufen der Investmentstrategien, an denen die AGP 3 Investitions GmbH beteiligt ist.

## ANHANG 2023

in 645 TGBP (Vorjahr 645 TGBP). Umgerechnet zum EZB-Kurs beträgt die Summe aller Einzahlungsverpflichtungen am Bilanzstichtag 5.894 TEUR (Vorjahr 17.334 TEUR).

## IV. Sonstige Angaben

## Bewertungsverfahren

Für Zwecke der Ermittlung des Nettofondsvermögens, der Anteilwertermittlung sowie der

Ermittlung des unrealisierten Ergebnisses (nicht für die bilanzielle Bewertung nach HGB) erfolgt zum Bilanzstichtag eine interne Bewertung zum Verkehrswert gem. § 168 i. V. m. § 271 KAGB.

Der Verkehrswert ermittelt sich aus dem Nettoinventarwert (NIW) auf Grundlage des von der Investmentstrategie vorliegenden aktuellsten Berichtes am Bewertungszeitpunkt zzgl. ggf. der Fortschreibung aller getätigten Zahlungen bis zum Bilanzstichtag, werterhel-

lender Tatsachen, die vom Investmentstrategiemanagement mitgeteilt worden sind, und ggf. eingeforderter Einlagen zum Bilanzstichtag. Nach dem Bewertungszeitpunkt werden nur wesentliche werterhellende Tatsachen, die anschließend bekannt geworden sind, berücksichtigt. Bei der Ermittlung des Nettofondsvermögens auf Basis von Verkehrswerten sind im Geschäftsjahr sowie im Vorjahr keine passiven latenten Steuern zu berücksichtigen.

## Mehrjahresübersicht – Entwicklung des Wertes des Eigenkapitals gemäß Verkehrswerten

Die Mehrjahresübersicht fasst die Vermögensgegenstände und Schulden des AGP Fund III und der 100%igen Tochtergesellschaft, der AGP 3 Investments GmbH, zum jeweiligen Berichtstag zusammen. Zusätzlich enthält die Übersicht in der „Davon“ Spalte den Beitrag der AGP 3 Investments GmbH zum Gesamtwert der Vermögensgegenstände und Schulden.

EUR	31.12.2023	DAVON INVESTI- TIONS GMBH	31.12.2022	DAVON INVESTI- TIONS GMBH	31.12.2021	DAVON INVESTI- TIONS GMBH	31.12.2020	DAVON INVESTI- TIONS GMBH
Zielinvestitionen <sup>1</sup>	37.160.806	10.825.449	43.584.141	10.716.790	39.300.019	9.327.302	35.904.805	13.070.186
Liquidität	2.392.211	1.614.009	1.275.025	191.450	1.332.376	765.570	1.763.774	75.353
Weitere Vermögensgegenstände	1.193.502	1.149.145	2.600.263	2.582.986	3.060.116	2.965.931	602.966	513.287
Sonstige Verbindlichkeiten & Rückstellungen	-2.222.639	-795.543	-3.337.880	-338.500	-2.573.775	-466.039	-1.095.412	-411.368
Wert des Eigenkapitals	38.523.880	12.793.061	44.121.549	13.152.726	41.118.737	12.592.764	37.176.133	13.247.459

## Anteilwertermittlung

EUR	31.12.2023	31.12.2022
Wert des Eigenkapitals gemäß Verkehrswerten	38.523.880	44.121.549
Abzgl. eingeforderter ausstehender Pflichteinlagen	1.419	2.638
a) Wert des Eigenkapitals für die Anteilwertermittlung	38.522.461	44.118.911
b) Anzahl Anteile im Umlauf (Stand Kapitalkonto I)	54.966.293	54.689.223
Nettoinventarwert (NIW) in EUR pro Anteil <sup>2</sup>	0,70	0,81
Zzgl. Steuern <sup>3</sup>	0,02	0,01
<b>Summe</b>	<b>0,72</b>	<b>0,82</b>

<sup>1</sup> Die Verkehrswerte der Zielinvestitionen sind nicht in der Bilanz nach HGB enthalten.

<sup>2</sup> Dieser NIW pro Anteil ist ein Durchschnittswert aller Kapitalkonten und gibt keinen Rückschluss auf einen individuellen Anleger-Anteilwert. Der genaue Wert des Anteils eines Anlegers hängt vom Einzahlungsstand des Kapitalkontos des jeweiligen Anlegers ab.

<sup>3</sup> Bis 31.12.2023 betragen die gezahlten und zurückgestellten tatsächlichen Steuern (inkl. AGP 3 Investments GmbH) 1.296 TEUR (Vorjahr 542 TEUR).

#### Aufstellung der Erträge und Aufwendungen gemäß Art. 104 der Verordnung (EU) Nr. 231/2013<sup>4</sup>

einschließlich realisiertem und unrealisiertem Ergebnis

	GESCHÄFTSJAHR EUR	VORJAHR EUR
1. Erträge		
a) Zinsen und ähnliche Erträge	277.317	6.745.027
b) Sonstige betriebliche Erträge	83.271	925.684
<b>Summe der Erträge</b>	<b>360.588</b>	<b>7.670.711</b>
2. Aufwendungen		
a) Zinsen aus Kreditaufnahmen	53.783	64.964
b) Verwaltungsvergütung	1.266.954	1.260.665
c) Verwahrstellenvergütung	22.128	22.823
d) Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	147.369	172.703
e) Sonstige Aufwendungen	205.198	143.717
<b>Summe der Aufwendungen</b>	<b>1.695.432</b>	<b>1.664.872</b>
3. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-1.334.844	6.005.839
Zeitwertänderung		
a) Erträge aus der Neubewertung	1.187.251	3.595.348
b) Aufwendungen aus der Neubewertung	5.725.927	8.460.565
4. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-4.538.676	-4.865.217
5. Ergebnis des Geschäftsjahres	-5.873.520	1.140.622

#### Gesamtkostenquote

Die Berechnung der Gesamtkostenquote erfolgt nach regulatorischen Vorgaben und bezieht sich dabei auf den zum Stichtag ermittelten durchschnittlichen NIW. Demnach beträgt die Gesamtkostenquote ohne Initialkosten und Transaktionskosten, bei einem durchschnittlichen NIW von 41.321 TEUR (Vorjahr 42.620 TEUR), rd. 3,55 % (Vorjahr 3,6 %). Die Anwendung dieser Berechnungsmethode führt insbesondere bei Ansparfonds zu einer mit anderen Fonds schwer vergleichbaren Gesamtkostenquote. Zum Vergleich beträgt die auf Basis der gezeichneten Pflichteinlagen i. H. v. 54.968 TEUR (Vorjahr 54.968 TEUR) berechnete Gesamtkostenquote 2,67 % (Vorjahr 2,8 %).

#### Pauschalgebühren

Es wurden im Geschäftsjahr sowie im Vorjahr keine Pauschalgebühren gezahlt.

#### Transaktionskosten

Die Transaktionskosten beliefen sich auf 0 TEUR (Vorjahr 215 TEUR) an die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) sowie 0 TEUR (Vorjahr 17 TEUR) an Dritte. Die Angabe der Kosten beinhaltet auch Transaktionskosten auf Ebene der AGP 3 Investitions GmbH.

#### Verwahrstelle

Die laufende Vergütung im Geschäftsjahr für die Verwahrstellenfunktion betrug 22 TEUR (Vorjahr 23 TEUR).

#### Vergütung an die KVG

Die laufende Vergütung an die KVG betrug im Geschäftsjahr 455 TEUR (Vorjahr 469 TEUR). Eine zusätzliche Vergütung oder performanceabhängige Vergütung wurde nicht bezahlt. Die KVG erhält keine Rückvergütungen der aus dem Investmentvermögen an Dritte geleisteten Vergütungen und Aufwandserstattungen.

#### Ausgabeaufschlag

Im Geschäftsjahr sowie im Vorjahr wurden von Kommanditisten keine Ausgabeaufschläge (Agio) eingezahlt.

#### Gesamtvergütung der Mitarbeiter und der Risk-Taker

Die Vergütungspolitik der KVG ist darauf ausgerichtet, Interessenkonflikte sowie falsche Anreize, insbesondere für Mitarbeiter, die über das Eingehen von Risiken entscheiden, zu vermeiden. Der Schwerpunkt der Vergütungspolitik liegt daher auf Zahlung von marktgerechten Fixgehältern. Gegebenenfalls werden zusätzlich feste Sonderzahlungen in Form von Weihnachts- oder Urlaubsgeld gezahlt. Die KVG hat eine Vergütungsrichtlinie implementiert, in der Regelungen getroffen sind, unter denen variable Vergütungen vereinbart werden können und dennoch keine zusätzlichen Anreize für das Eingehen unerwünschter Risiken geschaffen oder Interessenkonflikte gefördert werden.

<sup>4</sup> Die Aufstellung ist abweichend von der GuV nach HGB unter Einbeziehung des unrealisierten Ergebnisses sowie nach anderen Gliederungspunkten vorzunehmen.

## ANHANG 2023

Im Geschäftsjahr 2023 betrug die Gesamtvergütung an die Mitarbeiter der externen KVG 2.758 TEUR (Vorjahr 3.211 TEUR) bei einem durchschnittlichen Mitarbeiterstand von 27 Personen (Vorjahr 26 Personen). In 2023 wurden 175 TEUR variable Vergütungen (Vorjahr 723 TEUR) und 0 TEUR steuerfreie Inflationsprämien (Vorjahr 72 TEUR) ausbezahlt. Die Vergütung an leitende Mitarbeiter, deren berufliche Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil des Investmentfonds ausgewirkt hat, betrug 535 TEUR (Vorjahr 898 TEUR). Die Angaben zur Vergütung beziehen sich ausschließlich auf die KVG und nicht auf Unternehmen, mit denen ein Auslagerungsverhältnis besteht.

### Wesentliche im Geschäftsjahr erfolgte Veränderungen des Verkaufsprospekts

Im Geschäftsjahr erfolgte keine Änderung des Verkaufsprospekts.

### Angaben zu besonderen Regelungen nach § 300 Abs. 1 Nr. 1 KAGB

Der Anteil der Vermögensgegenstände des Investmentfonds, der schwer liquidierbar ist und für den deshalb besondere Regelungen nach § 300 Abs. 1 Nr. 1 KAGB gelten, beträgt null Prozent.

### Komplementärin

Persönlich haftende Gesellschafterin ist die DF Deutsche Finance Management GmbH, München (eingetragen beim Amtsgericht München, HRB 162136, mit einem voll erbrachten Kapital i. H. v. 25 TEUR).

### Geschäftsführung

Während des Geschäftsjahres erfolgte die Geschäftsführung durch die Geschäftsführung der persönlich haftenden Gesellschafterin, DF Deutsche Finance Management GmbH, Herrn Christoph Falk als Leiter Risikomanagement, Frau Stefanie Watzl als Leiterin Portfoliomanagement und Herrn Dr. Florian Delitz als Leiter Fondsadministration.

### Zusammenfassung nach § 25 Abs. 5 KARBV

Zusammenfassende Angaben<sup>1</sup> zu den bereits getätigten Direktinvestments der institutionellen Investmentstrategien:

	EIN- HEITEN	ANZAHL/ FLÄCHE
Einzelhandels- flächen	qm	318.038
Büroflächen	qm	491.385
Logistikflächen	qm	1.770.584
Entwicklungs- flächen	qm	3.164.182
Gewerbeflächen	qm	97.612
Hotelzimmer	Anzahl	3.316
Wohnungen	Anzahl	24.363
Wohnungen in Senioreneinrich- tungen	Anzahl	644
Wohnungen in Studentenwohn- heimen	Anzahl	220
Häfen	Anzahl	1
Parkplätze	Anzahl	7.771
Funktürme	Anzahl	4.385
Tankstellen	Anzahl	428

### Angaben zu Offenlegungs- und Taxonomieverordnung (Sonstige Informationen – nicht vom Prüfungsurteil umfasst)

Diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten im Sinne der Taxonomie-Verordnung. Ferner werden bei der Verwaltung des Investmentvermögens die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren gemäß Art. 7 der Offenlegungsverordnung, die sogenannten Principal Adverse Impacts („PAI“), zurzeit nicht berücksichtigt.

### Weitere Angaben

Angaben zum Risikoprofil, zum Risikomanagement, zu Rücknahmerechten, zu Rücknahmevereinbarungen sowie zur Hebelwirkung / Leverage können dem Lagebericht entnommen werden.

### Nachtragsbericht

Bei der Beteiligung NYFI kam es im Geschäftsjahr 2024 zu einem wesentlichen Rückgang des Verkehrswertes. Darüber hinaus ist die externe Finanzierung auf Objektebene bis September 2025 gesichert. Die Projektverantwortlichen prüfen in Abstimmung mit den verschiedenen Investorengruppen aktuell etwaige Vermarktungs- und Refinanzierungsoptionen für das Projekt.

Bei der Beteiligung SFFI kam es im Geschäftsjahr 2024 zu einem wesentlichen Rückgang des Verkehrswertes. Die Verlängerung der Finanzierungsstruktur über Gesellschafterdarlehen bei der unmittelbaren Beteiligungsgesellschaft befindet sich derzeit in Neuverhandlung und ist noch nicht abgeschlossen. Darüber hinaus prüfen die Projektverantwortlichen in Abstimmung mit den verschiedenen Investorengruppen aktuell die Möglichkeiten zusätzlicher Kapitalmaßnahmen.

Bei der Beteiligung MAFI kam es im Geschäftsjahr 2024 zu einem wesentlichen Rückgang des Verkehrswertes. Darüber hinaus wurde kürzlich die Finanzierung des Projekts bis September 2025 verlängert. Die Projektverantwortlichen prüfen in Abstimmung mit den verschiedenen Investorengruppen gegenwärtig verschiedene Vermarktungs- und Refinanzierungsoptionen.

Bei den Beteiligungen GIREO und REPF, einem Luxemburger Spezial-AIF der sich an verschiedenen Investitionen beteiligt hat, kommt es zu einer Verzögerung der Bereitstellung von Finanzinformationen für das Geschäftsjahr 2024, da die Finanzinformationen einzelner Investitionen ausstehend sind. Deshalb ist zum aktuellen Zeitpunkt keine verlässliche Aussage im Hinblick auf die Wertentwicklung im Geschäftsjahr 2024, die voraussichtlich rückläufig sein wird, möglich.

Christoph Falk ist mit Wirkung zum 01.01.2024 aus der Geschäftsführung der KVG ausgeschieden. Dr. Florian Delitz verantwortet als Geschäftsführer der KVG ab dem 01.01.2024 die Bereiche Risikomanagement und Investment-

<sup>1</sup> Die Angaben basieren auf den von den Managern der institutionellen Investmentstrategien gelieferten Informationen zum 30.09.2023.



fondsadministration. Die Geschäftsführung der KVG besteht somit aus den jeweils zur Einzelvertretung berechtigten Geschäftsführern Stefanie Watzl und Dr. Florian Delitz.

Des Weiteren ist Herr Christoph Falk aus der Geschäftsführung der persönlich haftenden Gesellschafterin, DF Deutsche Finance Management GmbH, München ausgeschieden. Die Geschäftsführung der Komplementärin besteht somit aus den jeweils zur Einzelvertretung berechtigten Geschäftsführern Frau Stefanie Watzl und Herrn Dr. Florian Delitz.

Mit Wirkung zum 01.02.2025 erfolgte die Sitzverlegung der DEUTSCHE FINANCE GROUP, ihrer Konzerngesellschaften sowie der von der DF Deutsche Finance Investment GmbH (KVG) verwalteten Fondsgesellschaften von der Leopoldstraße 156, 80804 in die Hansastraße 29, 81373 München.

Darüber hinaus gab es nach Abschluss des Geschäftsjahres 2023 keine Vorgänge von besonderer Bedeutung, die einen wesentlichen Einfluss auf die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zur Folge gehabt hätten.

München, den 30.10.2025



**DF Deutsche Finance Management GmbH**  
vertreten durch Stefanie Watzl  
-Geschäftsführerin-



**DF Deutsche Finance Management GmbH**  
vertreten durch Dr. Florian Delitz  
-Geschäftsführer-



## LAGEBERICHT 2023

### AGP FUND III IM ÜBERBLICK

Die AGP Advisor Global Partners Fund III GmbH & Co. KG (kurz: AGP Fund III oder Investmentfonds) ist eine geschlossene extern verwaltete Investmentgesellschaft in der Rechtsform einer Kommanditgesellschaft mit Sitz in München. Der Investmentfonds wurde am 14.04.2011 gegründet.

Am 30.06.2013 wurde die Beitrittsphase mit einem gezeichneten Kapital von über 55 Mio. EUR (ohne Agio) und 2.905 Anlegern (aktueller Stand: 2.883 Anleger) abgeschlossen. Die Strategie des Investmentfonds ist der Aufbau und die Verwaltung eines diversifizierten Portfolios

von institutionellen Investmentstrategien der Assetklassen Immobilien und Infrastruktur.

Der Nettoinventarwert (NIW) pro Anteil beträgt 0,70 EUR bei 54.966.293 Anteilen. Unter Berücksichtigung der bisher gezahlten und zurückgestellten Steuern i. H. v. rund 2 % beträgt die Leistungsentwicklung am Geschäftsjahresende 0,72 EUR pro Anteil und hat sich gegenüber dem Vorjahreswert um rund 11,3 % reduziert.

Hintergrund der Entwicklung sind in der aktuellen Marktlage weiterhin vorherrschende, hohe Leitzinsen und nur langsam sinkende Inflationsraten, welche dazu führen, dass lokale

Markte weiterhin hohe Finanzierungskosten aufweisen. Transaktionen erfolgen nicht wie ursprünglich geplant und die Direktinvestments können somit nicht oder nur mit erheblicher Verzögerung abgewickelt werden. Die Bewertungen reflektieren die den Marktbedingungen angepassten Zeitwerte zum Bilanzstichtag.

### KENNZAHLEN AGP FUND III

	BASIS	STAND 31.12.2023	STAND 31.12.2022
Gezeichnetes Kapital (Eigenkapital ohne Agio)	EUR	54.967.712	54.967.712
Eingezahltes Kapital (ohne Agio)	EUR	54.966.293	54.689.222
Auszahlungen an Anleger (kumuliert)	EUR	0	0
Gesellschaftskapital der Kommanditisten netto nach HGB	EUR	34.603.977	39.321.506
Gezeichnete Investmentstrategien	Anzahl	18	18
Gezeichnetes Kapital bei den Investmentstrategien <sup>1</sup>	EUR	78.831.831	80.319.607
Offene Kapitalzusagen bei den Investmentstrategien <sup>1</sup>	EUR	5.893.624	17.334.269

### TÄTIGKEITSBERICHT<sup>2</sup>

#### Anlageziele sowie Anlagepolitik/Anlagebedingungen

Der Investmentfonds investiert global und parallel zu finanzstarken institutionellen Investoren. Der Portfolioaufbau erfolgt nach den Maßgaben des Verkaufsprospektes des Investmentfonds. Die Zielinvestitionen sind unmittelbar oder mittelbar eingegangene Beteiligungen an börsenunabhängigen institutionellen Investmentstrategien der Anlageklassen Immobilien und Infrastruktur – dazu zählen auch immobilienähnliche/infrastrukturähnliche Anlagen und Private Equity Real Estate bzw. Private Equity Infrastruktur.

Die Anlagepolitik sieht vor, ein globales, breit diversifiziertes Portfolio von mehr als 5 Zielinvestitionen aufzubauen. Die Diversifikation erfolgt dabei neben den Anlageklassen nach Regionen, Sektoren, Laufzeiten, Vintages, nach Bestandsinvestments und Projektentwicklungen, nach verschiedenen Investmentstilen sowie nach Renditeparametern. Danach ist das Anlageziel, die gezeichneten institutionellen Investmentstrategien über den Investmentzyklus bis zur Abwicklung zu halten und dabei eine Rendite durch Ausschüttungen aus den Wertzuwächsen und Verkaufserlösen der Investmentstrategien zu vereinnahmen.

Der Investmentfonds investiert über bis zu drei Investitionsphasen. Bis zum Ablauf der letzten Investitionsphase soll ein Portfolio mit einer Gewichtung von 50–80 % Immobilien und 20–50 % Infrastruktur aufgebaut werden. Der regionale Schwerpunkt der von den Investmentstrategien gehaltenen Investments soll mit mind. 10–30 % in Europa, mit 20–50 % in Asien/Pazifik, mit 10–30 % in den USA und Kanada sowie mit 20–40 % in Lateinamerika liegen. Dabei ist zu beachten, dass der Investmentfonds bei entsprechender Marktlage eine abweichende Allokation umsetzen kann. Rückflüsse aus den Investmentstrategien während der Fondslaufzeit werden ebenfalls nach aktuellen Marktgegebenheiten reinvestiert.

<sup>1</sup> Umgerechnet mit den jeweiligen Jahresendkursen.

<sup>2</sup> Alle Angaben in diesem Abschnitt berücksichtigen auch die institutionellen Investmentstrategien und die Liquidität der AGP 3 Investments GmbH.



## Portfoliostruktur

Zum Berichtsstichtag hat der Investmentfonds gegenüber 15 institutionellen Immobilien- und 3 Infrastrukturinvestmentstrategien Kapitalzusagen von insgesamt 78,8 Mio. EUR abgegeben, von denen 72,9 Mio. EUR abgerufen wurden. Offene Kapitalzusagen bestanden zum Berichtsstichtag i. H. v. 5,9 Mio. EUR. Die regionale Allokation verteilt sich auf mehrere Länder Europas, Nord- und Lateinamerika sowie die Asien-/Pazifikregion. Die gezeichneten institutionellen Investmentstrategien umfassen zum 31.12.2023 insgesamt 682 Direktinvestments in 24 Ländern. Eine weitere Diversifikation wird durch die Streuung auf unterschiedliche Sektoren, Nutzungsarten, Nutzer und Währungen sichergestellt.

## Wesentliche Portfolioveränderungen

Wesentliche Veränderungen haben sich im Berichtsjahr nicht ergeben.

## Informationen zu Märkten und Investitionen wesentlicher Beteiligungen

### Überblick

Der AGP Fund III hat sich unmittelbar bzw. mittelbar an institutionellen Investmentstrategien beteiligt.<sup>3</sup> Im Folgenden werden Märkte und Investitionen wesentlicher institutioneller Investmentstrategien beschrieben, in welchen der Investmentfonds mittelbar investiert ist; die dazugehörigen Direktinvestments sind in der Gesamtübersicht auf S. 23 dieses Berichts dargestellt.

Nach dem Rekordjahr 2019 begannen für den globalen Immobilienmarkt fünf außergewöhnlich herausfordernde Jahre. Der Ausbruch der COVID-19-Pandemie im Frühjahr 2020 markierte einen tiefgreifenden Einschnitt in die Weltwirtschaft. Plötzliche Lockdowns, Grenzschließungen und Produktionsstopps führten zur schwersten globalen Rezession seit der Großen Depression, der weltweiten Wirtschaftskrise der 1930er-Jahre mit massivem Wirtschaftseinbruch und damit einhergehender hoher Arbeitslosigkeit. In der Folge ergrif-

fen zahlreiche Staaten umfangreiche fiskalische Maßnahmen, um Beschäftigung zu sichern, Insolvenzen zu vermeiden und die wirtschaftliche Stabilität zu gewährleisten. Die Erholung setzte zwar rasch ein, verlief jedoch regional und sektoral sehr ungleich.

Ein weiterer externer Schock folgte im Februar 2022 mit dem Beginn des russischen Angriffskriegs gegen die Ukraine. Neben den gravierenden humanitären Folgen verschärfte der Konflikt die Energiekrise in Europa und trieb die Inflation weiter in die Höhe – ausgelöst durch gestörte Lieferketten, pandemiebedingte aufgestaute Nachfrage sowie expansive Geld- und Fiskalpolitik. Besonders stark fiel der Preisanstieg in den USA und der Eurozone aus, wo teilweise historische Inflationsraten erreicht wurden. Auch das geopolitische Risiko stieg deutlich, was sich belastend auf Investitionen und den internationalen Handel auswirkte.

Zusätzlichen Druck auf die globale Konjunktur erzeugt seit Anfang 2025 die aggressive Handelspolitik der Trump-Administration. Im Zuge eines neu entfachten Zollkonflikts wurden weitreichende Importzölle von bis zu 50 % auf Waren aus China, Mexiko und Kanada verhängt. Diese protektionistischen, also marktabschottenden Maßnahmen, haben nicht nur für erhebliche Unruhe an den Finanzmärkten gesorgt, sondern auch das Investitionsklima weltweit eingetrübt.

Diese gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben auch auf den Immobiliensektor durchgeschlagen. Über nahezu alle Segmente hinweg kam es zu verlängerten Haltephasen von Projekten, da sich der Transaktionsmarkt infolge der abwartenden Haltung vieler Marktteilnehmer spürbar verlangsamte. Die verlängerte Projektlaufzeit führte nicht nur zu steigenden Gesamtkosten, sondern auch zu höheren Finanzierungslasten in einer Phase deutlich gestiegener Zinsen. Für Investoren wie den AGP Fund III hatte dies zur Folge, dass Rückflüsse aus den Projekten verzögert und in geringerem Umfang als ursprünglich geplant eintrafen, während gleichzeitig der Kapitalbedarf portfolioübergreifend anstieg. Auch wenn erste Erholungstendenzen am Markt erkennbar

sind, lassen sich die außergewöhnlichen Belastungen der letzten fünf Jahre nicht kurz- oder mittelfristig kompensieren. Die ursprünglich angestrebten Renditen sind daher nur eingeschränkt realisierbar.

## Portfolio von Tankstellen

Der AGP Fund III hat sich Ende 2017 indirekt an einem Portfolio von Tankstellen mit angeschlossenem Supermarkt (Convenience Store) im mittleren Westen der USA beteiligt. Investitionen in dieses Kombinationsprodukt haben sich in einem volatilen makroökonomischen Umfeld, geprägt durch geopolitische Spannungen und unsicheren Aussichten für die Verbraucherausgaben, als äußerst widerstandsfähig erwiesen. Kraftstoffmargen allgemein konnten im Vergleich zum Vorjahr gesteigert werden mit der Erwartung, dass kurz- bis mittelfristig höhere Gewinnmargen bei Kraftstoffverkäufen aufgrund sinkender Ölpreise realisiert werden. Sinkende Rohölpreise wirken sich positiv auf die Gewinnmargen von Tankstellenbetreibern aus, da Preisänderungen an der Zapfsäule mit Verzögerung an Endkunden weitergegeben werden. Auch bei den In-Store Verkäufen konnten 82 % der Betreiber ein Umsatzwachstum gegenüber dem Vorjahr verzeichnen. Zudem erwarten 80 % der Betreiber, dass sich dieses Wachstums auch im Jahr 2025 fortsetzen wird.<sup>4</sup>

Bei der institutionellen Investmentstrategie liegt der Fokus auf dem Ankauf unterbewerteter Tankstellen mit angrenzenden Supermärkten, welche durch Neupositionierung, Rebranding und individueller Sanierung in das bestehende Portfolio integriert werden sollen. Durch die Vielzahl an Objekten unter einem zentralen Management und dessen bestehender Verwaltungsinfrastruktur sollen so Skaleneffekte realisiert und die Effizienz der einzelnen Shops erhöht werden. Das Portfolio besteht zum 31.03.2025 aus insgesamt 443 Shops verteilt über die Bundesstaaten Texas, New Mexico, Iowa, South Dakota, Kansas, Missouri, Oklahoma, Wyoming und Nebraska. Dabei zeigt das Kombinationsprodukt aus Tankstelle und Laden des täglichen Bedarfs eine hohe Nachfrage in den eher dünnbesie-

<sup>3</sup> Die institutionellen Investmentstrategien umfassen Club Deals, Joint Ventures, Co-Investments und sonstige gesellschaftsrechtliche Kooperationen von institutionellen Investoren zum Erwerb und zur Realisierung von Investments.

<sup>4</sup> Capstone Partners, Convenience Store & Fuel Distribution Sector Update – Juni 2025, S. 5-6 (30.06.2025, online abrufbar unter: [https://www.capstonepartners.com/wp-content/uploads/2025/06/Capstone-Partners\\_Convenience-Store-Fuel-Distribution\\_MA-Coverage-Report\\_June-2025.pdf](https://www.capstonepartners.com/wp-content/uploads/2025/06/Capstone-Partners_Convenience-Store-Fuel-Distribution_MA-Coverage-Report_June-2025.pdf)).

## LAGEBERICHT 2023

delten Objektstandorten. So wurde allein im ersten Quartal 2025 ein EBITDA<sup>1</sup> von rd. 27,8 Mio. USD erwirtschaftet, basierend auf einem Einzelhandelsumsatz von rd. 195,1 Mio. USD und einem Umsatz aus dem Verkauf von Kraftstoff von rd. 400,2 Mio. USD. Das Portfolio ist mittlerweile zu einem der größten Ketten von Convenience Stores in den USA herangewachsen und soll, als Gesamtprodukt veräußert werden. Hierbei wird vorrangig ein möglicher Börsengang oder eine M&A-Transaktion mit einem strategischen Marktteilnehmer als Ausstiegsmöglichkeit analysiert. Das Transaktionsvolumen ist in diesem Sektor allerdings im Jahresvergleich um rd. 36 % zurückgegangen. Die allgemeine Unsicherheit auf dem M&A Markt ist im Wesentlichen auf die Zollpolitik der US-Regierung zurückzuführen.<sup>2</sup> Ein genauer Zeitpunkt für einen Portfolioverkauf kann daher aktuell nicht konkretisiert werden.

### Portfolio von Mietwohnungen in Spanien

Eine weitere Investition des AGP Fund III beinhaltet ein Portfolio von bezahlbaren Mietwohnungen in ausgewählten Großstädten in Spanien. Obwohl der spanische Wohnungsmarkt durch eine historische Eigentumsquote von 80 % gekennzeichnet war, haben steigende Preise sowie erhöhte Eigenkapitalanforderungen dazu geführt, dass die Nachfrage nach Mietwohnungen in den vergangenen Jahren kontinuierlich gestiegen ist. Allein im ersten Quartal 2025 sind die Hauspreise landesweit im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um rd. 11 % gestiegen, nach einem Preisanstieg von ebenfalls rd. 11 % im Jahr 2024 sowie rd. 8 % in 2023.<sup>3</sup> Dies erhöht wiederum die Nachfrage nach Mietwohnungen, wodurch auch Mietpreise in den letzten Jahren stetig anstiegen. Zwischen 2015 und 2023 erhöhte sich der durchschnittliche reale Mietpreis in Spanien um rd. 13 %.<sup>4</sup> Demgegenüber steht jedoch eine geringe Neubautätigkeit und ein stark zersplitterter, da in Privatbesitz befindlicher, Mietmarkt, der kaum existiert. 92 % der Mietwohnungen sind im Besitz von Einzelvermietern. Trotz eines Anstiegs von 100.000 Wohnungen pro

Jahr seit 2012 konnte das Angebot auf dem Mietmarkt die steigende Nachfrage nicht auffangen. Im Jahr 2024 verzeichnete Spanien ein Defizit von etwa 375.000 neuen Wohnungen, das bis Ende 2025 auf ca. 600.000 Wohnungen ansteigen dürfte.<sup>5</sup>

Das indirekt gehaltene Portfolio des AGP Fund III besteht aus bezahlbaren Mietwohnungen in den wirtschaftlich stärksten Regionen Spaniens – Madrid, Katalonien, Andalusien und Valencia. Der wesentliche Werttreiber dieser institutionellen Investmentstrategie ist hierbei der Ankauf vorwiegend leerstehender Einheiten mit Abschlag zum eigentlichen Marktwert aus den Beständen ehemals finanzierender Banken, die das Eigentum durch den Ausfall der dahinterliegenden Darlehen im Zuge der letzten Finanzkrise erlangt haben. Zusätzlich sollen Renovierungs- und Vermietungsmaßnahmen ein für institutionelle Investoren attraktives Portfolio mit laufendem Mieteinkommen generieren. Zum 31.03.2025 besteht das Portfolio aus rd. 2.900 Wohnungen, von denen rd. 87 % bzw. 2.530 vermietet sind. 166 Wohnungen wurden aus strategischen Gründen bereits veräußert und dessen Erlös u. a. für weitere Zukäufe und zur Deckung der Renovierungs- und Vermietungskosten verwendet. Derzeit wird, parallel zur Portfoliostabilisierung, der Markt nach einem möglichen Ausstieg zum Ende des Jahres 2025 analysiert. Geplant ist, das gesamte Portfolio an einen institutionellen Investor zu veräußern.

### Portfolio von Telekommunikationstürmen und Glasfasernetz

Eine weitere institutionelle Investmentstrategie beinhaltet ein Portfolio von Mobilfunktürmen in Südamerika. Die Strategie konzentriert sich dabei auf die Errichtung und das Management von Telekommunikationstürmen, die drahtlose Kommunikation, mobile Netzwerke und Datenübertragung unterstützen. Das Marktwachstum im lateinamerikanischen Markt wird durch die steigende Mobilfunknutzung, die zunehmende Nachfrage nach 5G-Infra-

struktur und Regierungsinitiativen für digitale Konnektivität angetrieben.<sup>6</sup> Dabei ist die 3G- und 4G-Abdeckung in Lateinamerika fast flächendeckend, während die 5G-Abdeckung weiter voranschreitet. Auch die Dienstqualität, gemessen an Geschwindigkeit und Latenzzeit (i. e. Verzögerung zwischen Start und Wirkung), hat sich in den letzten Jahren in der Region deutlich verbessert. Dennoch steht die Mobilfunkbranche in Lateinamerika noch immer vor großen Herausforderungen. In ländlichen Gebieten, an wichtigen Verkehrsachsen und in einigen Teilen der größten Städte der Region besteht nach wie vor ein erheblicher Versorgungsmangel. Im Jahr 2024 lag Lateinamerika bei der Einführung von 5G vier Jahre hinter den OECD-Ländern zurück. Es wird erwartet, dass die durchschnittliche Abdeckung in der Region im Jahr 2025 ca. 51 % erreichen wird, was dem Niveau der OECD-Länder im Jahr 2021 entspricht.<sup>7</sup>

Das Portfolio, an dem sich der AGP Fund III als Co-Investor Mitte 2018 indirekt beteiligt hat, bestand zu dem Zeitpunkt aus bereits 1.644 Telekommunikationstürmen. Die Strategie sieht weitere Akquisitionen vor, sowie die Entwicklung und Verwaltung eines Portfolios von Telekommunikationstürmen in der Andenregion, die an Mobilfunkbetreiber (Carrier) vermietet werden. Mit der rasant fortschreitenden technischen Entwicklung wurde auch die Anlagestrategie entsprechend erweitert, sodass per März 2025 neben den nun 4.660 Anlagen verteilt über Kolumbien, Chile, Peru und Ecuador zusätzlich rd. 12,3 km Glasfasernetz im Portfolio bestehen. Mit den 6.453 Mietern per 31.03.2025 wird ein Vermietungsschlüssel von rd. 1,4x pro Anlage erreicht. Der annualisierte Netto-Umsatz des Gesamtportfolios lag zum Stichtag bei 143,2 Mio. USD. Mit der anhaltenden stabil wachsenden Nachfrage nach Datennutzung zeigte sich das Investment äußerst krisenresistent. Dennoch verzögert sich der angedachte Verkauf aufgrund des schwachen regionalen Transaktionsmarktes um voraussichtlich 12 Monate.

<sup>1</sup> Maßgebliche Kennzahl für das operative Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen.

<sup>2</sup> Capstone Partners, Convenience Store & Fuel Distribution Sector Update – Juni 2025, S. 7.

<sup>3</sup> Global Property Guide, Spain's Residential Property Market Analysis 2025 (21.04.2025, online abrufbar unter: <https://www.globalpropertyguide.com/europe/spain/price-history>).

<sup>4</sup> Spanish Property Insight, Housing demand in Spain set to grow further, warns Bank of Spain (20.07.2025, online abrufbar unter: <https://www.spanishpropertyinsight.com/2025/07/20/housing-demand-in-spain-set-to-grow-further-warns-bank-of-spain/>).

<sup>5</sup> Banco de España, The Spanish Housing Market – April 2024, S. 11-12 (29.04.2024, online abrufbar unter: <https://www.bde.es/ff/webbe/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Gobernador/Arc/Fic/IIPP-2024-04-29-hdc-en-tr.pdf>).

<sup>6</sup> 26.03.2025, online abrufbar unter: <https://www.openpr.com/news/3938346/latin-america-telecom-towers-market-growth-trends-5g>.

<sup>7</sup> Telecom Advisory Services, Latin American Telecommunications at the Crossroads of Passive Infrastructure Sharing – August 2024, S. 14 und 23 (16.08.2024, online abrufbar unter: [https://www.teleadv.com/wp-content/uploads/2024/09/Latamtowerstudyreport\\_whitepaper\\_final-20082024.pdf](https://www.teleadv.com/wp-content/uploads/2024/09/Latamtowerstudyreport_whitepaper_final-20082024.pdf)).

## Luxusapartements

Ebenso hat sich der AGP Fund III mittelbar an einer größtenteils wohnwirtschaftlich genutzten Immobilie in New York beteiligt. In der Stadt dominiert dabei ein ausgeprägter Mietwohnungsmarkt mit rd. 63 % aller Wohneinheiten. Zwischen 2022 und 2024 wurden insgesamt über 2.800 Eigentumswohnungen fertiggestellt. Zum dritten Quartal 2024 befanden sich weitere rd. 3.500 Einheiten im Bau sowie rd. 2.600 in der Planungsphase.

Im dritten Quartal 2024 verzeichnete das Luxussegment der Eigentumswohnungen einen durchschnittlichen Verkaufspreis von rd. 8,4 Mio. USD. Dies entspricht einem Anstieg von über 4 % im Vergleich zum vorherigen Quartal und rd. 8 % im Vergleich zum Vorjahr, wenngleich die Nachfrage in diesem Segment weiterhin zurückhaltend bleibt. Zusätzlich stieg der durchschnittliche Preis pro Quadratfuß um rd. 4 % im Quartalsvergleich und um rd. 6 % im Jahresvergleich. Trotz eines Rückgangs der abgeschlossenen Verkäufe um rd. 5 % im Vergleich zum Vorjahr, gibt es einen Anstieg von rd. 5 % im Vergleich zum vorherigen Quartal. Der Bestand reduzierte sich um knapp 10 % im Quartalsvergleich und um 0,1 % im Jahresvergleich. Ein wesentlicher Faktor für die aktuelle zurückhaltende Nachfrage sind die Veränderungen im Zinsumfeld. Die Federal Reserve hat seit 2022 den Leitzins insgesamt elfmal angehoben – zuletzt auf ein Zielband von 5,25 % bis 5,50 % – was zu steigenden Hypothekenzinsen führte und Kaufentscheidungen signifikant beeinflusste.<sup>8</sup>

Die institutionelle Investmentstrategie des AGP Fund III umfasst die Beteiligung an einem 20-stöckigen Gebäude in New York, das 1928 errichtet wurde. Im Jahr 2018 wurden die Etagen 5–20 erworben, um sie von Büroflächen in hochwertige Wohneinheiten umzuwandeln. Darüber hinaus erfolgte eine Aufstockung um neun zusätzliche Etagen, in denen weitere Wohneinheiten sowie ein Pool- und Terrassenbereich für die Eigentümer realisiert wurden. Insgesamt umfasst das Investment nun

65 Wohneinheiten mit Flächen zwischen 56 und 300 qm.

Nach Abschluss der Bauarbeiten begann Mitte 2023 der Verkauf der Einheiten. Bis zum 30.06.2025 konnten 20 Wohneinheiten veräußert werden; die Erlöse wurden vorrangig zur schrittweisen Rückführung der Projektfinanzierung eingesetzt. Die Projektrealisierung war durch mehrere externen Faktoren herausfordernd. Bauverzögerungen infolge der Corona-Pandemie, gestiegene Materialkosten aufgrund von Lieferkettenstörungen sowie eine erhöhte Inflation führten zu Kostensteigerungen. Zudem ging die Nachfrage nach Luxuswohnimmobilien im Zuge gestiegener Zinsen und globaler Marktunsicherheiten zurück. Die ursprünglich prognostizierten Verkaufsgeschwindigkeiten und Erlöse konnten daher nicht vollständig erreicht werden.

Vor diesem Hintergrund wird derzeit geprüft, ob der weitere Vertrieb über Einzelverkäufe oder durch einen Gesamtverkauf erfolgen soll. Im Geschäftsjahr 2024 führte die beschriebene Marktentwicklung zu einer Neubewertung und damit zu einem wesentlichen Rückgang des Verkehrswertes. Die externe Finanzierung auf Objektebene ist bis September 2025 gesichert. Parallel arbeiten die Projektverantwortlichen gemeinsam mit den Investoren an Vermarktungs- und Refinanzierungsoptionen. Der zusätzliche Kapitalbedarf infolge gestiegener Projektkosten wurde durch die Co-Investoren getragen. Dies hat eine Anpassung der Verteilungsschlüssel für Rückflüsse zur Folge, welche höchstwahrscheinlich zu einem Verlust des bisher für diese institutionelle Investmentstrategie eingesetzten Kapitals des AGP Fund III führen.

## Logistikportfolio (Indonesien)

Der AGP Fund III ist seit Mitte 2015 indirekt an einem vornehmlich aus Logistikimmobilien bestehenden Portfolio in Indonesien beteiligt. Seit Ende 2023 zeigt der Industrial-Markt im Großraum Jakarta ein insgesamt stabiles, aber in einzelnen Segmenten dynamisches Bild. Das

Angebot an Industrieland bleibt seit Jahren nahezu unverändert und bewegt sich weiterhin auf einem konstanten Niveau. Diese Knappheit sorgt für eine kontinuierlich feste Preisbasis. Die Grundstückspreise steigen moderat, was auf die anhaltend hohe Nachfrage nach gut erschlossenen Flächen in strategischen Lagen zurückzuführen ist.<sup>9</sup>

Der Markt für Lager- und Logistikimmobilien verzeichnet einen stetigen Ausbau des Flächenangebots, insbesondere in den östlichen Teilmärkten. Der Zuwachs an neuen Projekten führt zu einem sukzessiven Anstieg der Leerstandsquote, welche im zweiten Quartal 2025 durchschnittlich rd. 18 % beträgt<sup>10</sup> Die Mietpreise zeigen sich bislang überwiegend stabil.<sup>11</sup>

Die Anlagestrategie der Beteiligung des AGP Fund III umfasst sowohl den Erwerb bestehender, Ertrag bringender Logistikgebäuden als auch die Entwicklung von maßgeschneiderten Neubauprojekten. Seit der Erstinvestition ist das Logistikportfolio per 30.06.2025 auf 22 operative Objekte mit einer vermietbaren Gesamtfläche von rd. 470.000 qm angewachsen. Darüber hinaus befinden sich zwei weitere Immobilien mit insgesamt etwa 60.000 qm geplanter Mietfläche im Bau. Der geografische Fokus liegt auf den Industrieachsen im Großraum Jakarta, mit besonderer Ausrichtung auf den östlichen Teil der Region.

In den Jahren 2023 und 2024 schwankte die Vermietungsquote zwischen 77 % und 90 %. Diese Entwicklung resultierte zum einen aus der Vermietung neu fertiggestellter Gebäude sowie dem Wettbewerb durch Konkurrenzprodukte am Markt. Aktuell beträgt die Auslastung der Objekte etwa 96 %. Die durchschnittliche Laufzeit der Mietverträge entwickelte sich in diesem Zeitraum rückläufig, was ebenfalls auf die verstärkte Konkurrenzsituation am Markt zurückzuführen ist. Neben dieser Marktdynamik belastet zudem die anhaltende Schwäche der indonesischen Währung gegenüber dem US-Dollar seit dem Zeitpunkt der Erstinvestition die Gesamtrendite des Investments. Derzeit bestehen fortgeschrittene Verhandlungen

<sup>8</sup> Newmark Valuation & Advisory, Appraisal Report - 685 Fifth Avenue, New York - Condominium Market Analysis, 04.03.2025, S. 50-60.

<sup>9</sup> Cushman & Wakefield, Marketbeat - Greater Jakarta Industrial - Ausgaben Q4.2023, Q4.2024, Q1.2025 sowie Q2.2025, S. 1-2 (online abrufbar unter: Q4.2023 - <https://assets.cushmanwakefield.com/-/media/cw/marketbeat-pdfs/2023/q4/apac-and-gc/indonesia---jakarta---industrial-4q23-updated.pdf> sowie unter: <https://www.cushmanwakefield.com/en/indonesia/insights/jakarta-marketbeat>).

<sup>10</sup> Cushman & Wakefield, Marketbeat - Greater Jakarta Industrial - Q2.2025, S. 1-2 (30.07.2025, online abrufbar unter: [https://assets.cushmanwakefield.com/-/media/cw/marketbeat-pdfs/2025/q2/apac-and-gc/indonesia---greater-jakarta---industrial-2q2025\\_v2.pdf](https://assets.cushmanwakefield.com/-/media/cw/marketbeat-pdfs/2025/q2/apac-and-gc/indonesia---greater-jakarta---industrial-2q2025_v2.pdf)).

<sup>11</sup> Cushman & Wakefield, Marketbeat - Greater Jakarta Industrial - Ausgaben Q4.2023, Q4.2024, Q1.2025 sowie Q2.2025, S. 1-2.

## LAGEBERICHT 2023

zum Verkauf eines Großteils des Portfolios an den Joint Venture-Partner bis zum Ende des Jahres 2025. Die verbleibenden Projekte sollen im Einzelverkauf bis Ende 2026 bzw. Anfang 2027 veräußert werden.

### Logistikportfolio (Indien)

Eine andere institutionelle Investitionsstrategie des AGP Fund III beinhaltet ein Portfolio von Logistikimmobilien in Indien. Indien, das erst im April des Jahres 2025 im Fokus einer aggressiven US-amerikanischen Zollpolitik war, zeigt sich wirtschaftlich dennoch stabil mit einem erwarteten Wirtschaftswachstum von 6,5 % jeweils für 2025 und 2026. Ferner profitiert das Land von einer niedrigen Inflation von zuletzt 2,8 % im Mai 2025. Die stabil wachsende Wirtschaft wirkt sich auch auf den Logistiksektor aus, welcher durch die Vermietung von rd. 3,2 Mio. qm Industrie- und Lagerflächen im ersten Halbjahr 2025 einen Anstieg von rd. 25 % zum Vorjahreszeitraum verzeichnete. Die Hauptabnehmer sind hierbei produzierendes Gewerbe, Logistikunternehmen und E-Commerce. Darauf abgestimmt ist das Angebot an neu verfügbaren Flächen von rd. 3,1 Mio. qm in den ersten sechs Monaten 2025, was einem Anstieg von rd. 18 % im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Die erwartete Leerstandsquote ist mit rd. 11 % niedriger als in den vergangenen drei Jahren.<sup>1</sup>

Der AGP Fund III ist dieser institutionellen Investitionsstrategie Mitte 2013 beigetreten. Seitdem wurde ein Portfolio von 13 Projektentwicklungen in den Logistikzentren Indiens aufgebaut. Die Wertschöpfung erstreckt sich über den gesamten Projektlebenszyklus vom Ankauf der Grundstücke über die Fertigstellung der Industrie- & Logistikimmobilien, die Vermietung bis zum Verkauf der stabilisierten Core-Immobilien. Von den 13 Projekten wurden per 31.03.2025 sieben Projekte veräußert. Die verbliebenen sechs Projekte beinhalten rd. 770.000 qm Fläche verteilt auf 43 Gebäude an den Standorten Mumbai, Delhi und Bangalore. Ende März waren hiervon rd. 76 % der Flächen vermietet. Derzeit ist das bestehende Portfo-

lio in einer fortgeschrittenen Ankaufsprüfung eines potenziellen Käufers mit dem Ziel eines Abschlusses bis Jahresende 2025.

### Grundstücksentwicklung für Büro- und Einzelhandelsflächen

Zudem ist der AGP Fund III an einer Projektentwicklung in Florida, USA, beteiligt. Im Juni 2022 wurden mehrere Grundstücke mit dem Ziel erworben, Büro- und Einzelhandelsflächen zu errichten. Die niedrigere steuerliche Belastung in Florida im Vergleich zu anderen Bundesstaaten machte einen Zuzug für Firmen attraktiv. Neue Möglichkeiten für mobiles Arbeiten nach der Corona-Pandemie erleichtern Firmenumzüge zusätzlich, weshalb sich ein Anstieg der Nachfrage nach Büroimmobilien abzeichnete. Der ursprüngliche Businessplan sah zwei Phasen vor, wobei bereits nach der ersten Phase der präferierte Exit vorgesehen war. Die erste Phase umfasste den Erwerb der Grundstücke sowie die Erwirkung der Baugenehmigung für die künftige Errichtung der Büro- und Einzelhandelsflächen. Die zweite Phase sollte den eigentlichen Bau des Projekts beinhalten.

Im Zuge der Gespräche mit den Behörden kam es zu einem positiven Bescheid, sodass die Stadt zusätzliche, sich in Ihrem Besitz befindliche Flächen an die Projektgesellschaft im Jahr 2023 verkaufte, was die Attraktivität des zu errichtenden Gebäudes zusätzlich erhöhen sollte. Ein zentraler Bestandteil für den Erhalt der finalen Baugenehmigung war allerdings eine Einigung mit dem Eigentümer eines angrenzenden Grundstücks, was trotz intensiven Verhandlungen nicht umgesetzt werden konnte. Der ursprüngliche Businessplan, die Schaffung einer Baugenehmigung für die spezifisch geplanten Büro- und Einzelhandelsflächen, konnte daher nicht weiterverfolgt werden.

Die aktuelle Projektplanung wurde daher angepasst und sieht nun die Beantragung einer Baugenehmigung für ein vorrangig wohnwirtschaftlich genutztes Gebäude vor. Dies steht auch im Zusammenhang mit einem neuen Ge-

setzesentwurf, der die Erstellung wohnwirtschaftlicher Gebäude attraktiver machen soll. Derzeit werden Gespräche mit potenziellen Investoren geführt, um die anstehende Refinanzierung zu vermeiden und einen Projektausstieg zu ermöglichen. Aufgrund dieser strategischen Neuausrichtung sowie der bis dato getätigten Investitionen sind negative Auswirkungen auf die Gesamtperformance zu erwarten, zumal sich der Transaktionsmarkt generell noch nicht auf Vor-Corona-Niveau erholt hat und daher mit niedrigeren Preisen zu rechnen ist.

### Repositionierung einer Büroimmobilie

Eine weitere Beteiligung beinhaltet ein Portfolio von drei Büroimmobilien im Finanzdistrikt von San Francisco. Während der Büromarkt in den USA im Zuge der Pandemie weiterhin von hohen Leerständen und geringer Nachfrage geprägt ist, zeigt der Büromarkt in San Francisco Zeichen der Erholung. Das erste Quartal 2025 knüpfte an die Dynamik von Ende 2024 an, mit 2,8 Mio. Quadratfuß vermieteter Fläche war es das stärkste Quartal seit Ende 2019 und lag 70 % über dem Durchschnitt nach 2019.<sup>2</sup> Gestützt wird die hohe Nachfrage im Wesentlichen von Technologie- und Dienstleistungsunternehmen, insbesondere KI-Unternehmen stechen als wichtigster Wachstumsmotor auf dem Büromarkt in San Francisco heraus.<sup>3</sup> Allerdings bleibt die Leerstandsquote weiterhin auf einem hohen Niveau, maßgeblich auch aufgrund weitverbreiteter Einführung von Home Office Modellen bzw. flexibler Arbeitszeitmodellen. Die Gesamtleerstandsquote lag zum Ende des zweiten Quartals 2025 bei rd. 35 % und stieg damit um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal bzw. um 1,3 % gegenüber dem Vorjahr.<sup>4</sup> Der Transaktionsmarkt bleibt aufgrund dauerhaft hoher Zinsen und makroökonomischer Unsicherheit weiterhin volatil, auch wenn sich am Mietmarkt anhaltende Erholungstendenzen zeigen. So konnten im zweiten Quartal 2025 insgesamt elf abgeschlossene Transaktionen verzeichnet werden.<sup>5,6</sup>

<sup>1</sup> Savills, Industrial & Logistics Market Watch - H1.2025, S. 3-9 (28.07.2025, online abrufbar unter: <https://pdf.savills.asia/pacific-research/india-research/industrial-and-logistics-market-watch--h1-2025-new.pdf>).

<sup>2</sup> Colliers, San Francisco Office Market Research Report – Q1.2025, S. 1 (10.04.2025, online abrufbar unter: <https://www.colliers.com/download-article?itemId=e207dc33-5e76-4fa7-abb1-5cd9e187f840>).

<sup>3</sup> Cushman & Wakefield, Marketbeat - San Francisco Office – Q2.2025, S. 2 (14.07.2025, online abrufbar unter: [https://assets.cushmanwakefield.com/-/media/cw/marketbeat-pdfs/2025/q2/us-reports/office/san-francisco\\_marketbeat-office-q2-2025\\_v2.pdf](https://assets.cushmanwakefield.com/-/media/cw/marketbeat-pdfs/2025/q2/us-reports/office/san-francisco_marketbeat-office-q2-2025_v2.pdf)).

<sup>4</sup> Cushman & Wakefield, Marketbeat - San Francisco Office – Q2.2025, S. 1.

<sup>5</sup> Colliers, San Francisco Office Market Research Report – Q1.2025, S. 2.

<sup>6</sup> Cushman & Wakefield, Marketbeat - San Francisco Office – Q2.2025, S. 2.



Das Investment des AGP Fund III beinhaltet eine Gesamtfläche von rd. 65.000 qm verteilt über drei Objekte und wurde im vierten Quartal 2020 erworben. Das Hauptgebäude wurde 1971 errichtet und im Jahr 2002 renoviert. Der Businessplan sieht eine grundlegende Renovierung der Liegenschaften vor. Ziel dieser Investition ist es, die Attraktivität der Objekte für potenzielle und bestehende Mieter zu steigern, um damit sowohl die Vermietungsquote als auch das generelle Mietniveau nachhaltig zu erhöhen. Die zuvor erwähnten Herausforderungen am Markt für Büroimmobilien haben negative Auswirkungen auf die projektierten Vermietungsgeschwindigkeiten und Miethöhen der Gebäude. Zusätzlich gestiegene Materialkosten aufgrund der Störung der Lieferketten und hohe Inflation wirken ebenso negativ auf die Projektrendite.

Vor dem Hintergrund des angespannten Mietmarktes mit erhöhten Leerstand wurden höhere Investitionen in den Mieterausbau getätigt, um weiterhin eine wettbewerbsfähige Positionierung der Gebäude sicherzustellen. Zur Steigerung der Attraktivität der Immobilien wurden umfassende Renovierungen umgesetzt. Dazu zählen der Lobby Bereich des Hauptgebäudes, Meeting- und Konferenzräume, eine Bar, ein Café sowie ein Fitnessstudio und ein Spa. Hierdurch konnten trotz des herausfordernden Marktumfelds Vermietungserfolge durch die Verlängerung bestehender Mieter oder Neuvermietungen erzielt werden, wie beispielsweise über rd. 11.000 qm Bürofläche an einen Großmieter mit einer Laufzeit von über zehn Jahren. Aufgrund der bisherigen Vermietungserfolge und der fortlaufenden Gespräche wird derzeit eine mittelfristige Erhöhung der Vermietungsquote von aktuell rd. 50 % auf rd. 95 % bis zum Jahr 2030 angestrebt.

Die Kostensteigerungen im Hinblick auf bereits getätigte und zukünftige Renovierungen sowie Mieterausbauten erhöhen signifikant den Kapitalbedarf des Investments. In der Folge der beschriebenen Herausforderungen kam es im Geschäftsjahr 2024 zu einem wesentlichen

Rückgang des Verkehrswertes. Die Verlängerung der aktuellen Finanzierungsstruktur über Gesellschafterdarlehen ist noch nicht abgeschlossen und die Projektverantwortlichen prüfen in Abstimmung mit den verschiedenen Investorengruppen zusätzliche Kapitalmaßnahmen. Dieser zusätzliche Kapitalbedarf wurde und wird auch künftig von den Co-Investoren getragen, was zu einem teilweisen Verlust des für diese institutionelle Investmentstrategie eingesetzten Kapitals für den AGP Fund III führen könnte.

#### Ausblick

Der Investmentfonds ist auch künftig darauf ausgerichtet, durch eine breite Diversifikation und die Auswahl institutioneller Investmentstrategien mit tragfähigen Anlagekonzepten an internationalen Märkten beteiligt zu sein. Im Vordergrund steht dabei die verantwortungsvolle Verwaltung der Kapitalallokation sowie die laufende Beobachtung von Kapitalabrufen und Rückflüssen. Der Einfluss der Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) ist aufgrund der Stellung des Investmentfonds als Co-Investor in den institutionellen Investmentstrategien auf die Auswahl geeigneter institutioneller Investmentstrategien beschränkt. Hierzu zählt die risikobewusste Steuerung der Allokation des Investmentfonds und die fortlaufende Begleitung. Ebenso beinhaltet dies die im Rahmen der Ausübung möglichen und üblichen Kontroll- und Informationsrechte auf Ebene der institutionellen Investmentstrategien im Interesse des Investmentfonds.

Das operative Asset Management der einzelnen Investments liegt ausschließlich beim Management der jeweiligen institutionellen Investmentstrategie. Auch wenn die weitere Wertentwicklung maßgeblich von den Marktbedingungen abhängt, konzentriert sich die KVG im Rahmen der Fondsverwaltung auf eine verantwortungsbewusste Steuerung des Fondsvermögens und enge Begleitung der Entwicklung, um die Interessen der Anleger bestmöglich zu wahren.

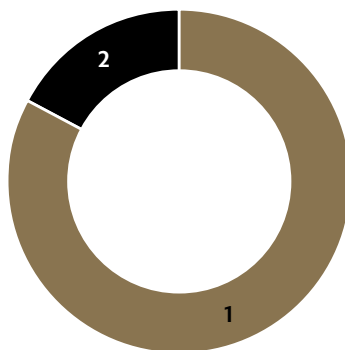
## LAGEBERICHT 2023

### ÜBERSICHT ALLOKATION

Die hier dargestellte Allokation errechnet sich auf Basis des zugesagten Eigenkapitals gegenüber den institutionellen Investmentstrategien in Verbindung mit der jeweils festgelegten Investitionsstrategie zum Zeitpunkt der Kapitalzusage.

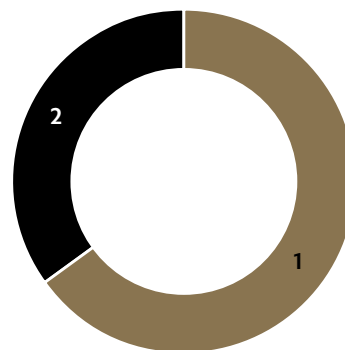
Keine institutionelle Investmentstrategie hat einen übermäßig hohen Anteil am Gesamtportfolio.

Allokation Assetklassen



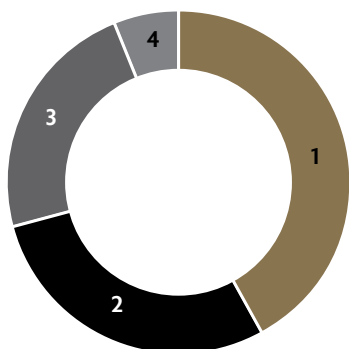
1	Immobilien	84 %
2	Infrastruktur	16 %

Allokation Industrie- vs. Schwellenländer



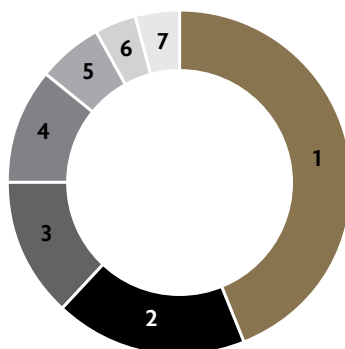
1	Industrielländer	67 %
2	Schwellenländer	33 %

Allokation Regionen



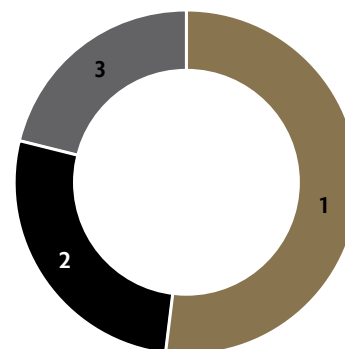
1	Nordamerika	45 %
2	Asien/Pazifik	27 %
3	Europa	21 %
4	Lateinamerika	6 %

Allokation Sektoren Immobilien



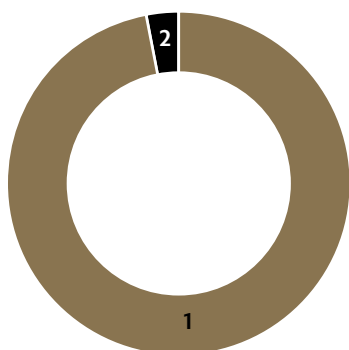
1	Büro	44 %
2	Wohnen	17 %
3	Gewerbepark/Logistik	12 %
4	Einzelhandel	10 %
5	Hotels	7 %
6	Sonstiges	6 %
7	Studentenwohnungen	4 %

Allokation Sektoren Infrastruktur



1	Transport	52 %
2	Infrastruktur-immobilien	27 %
3	Versorgung	21 %

## Verteilung des Portfolios<sup>1</sup>



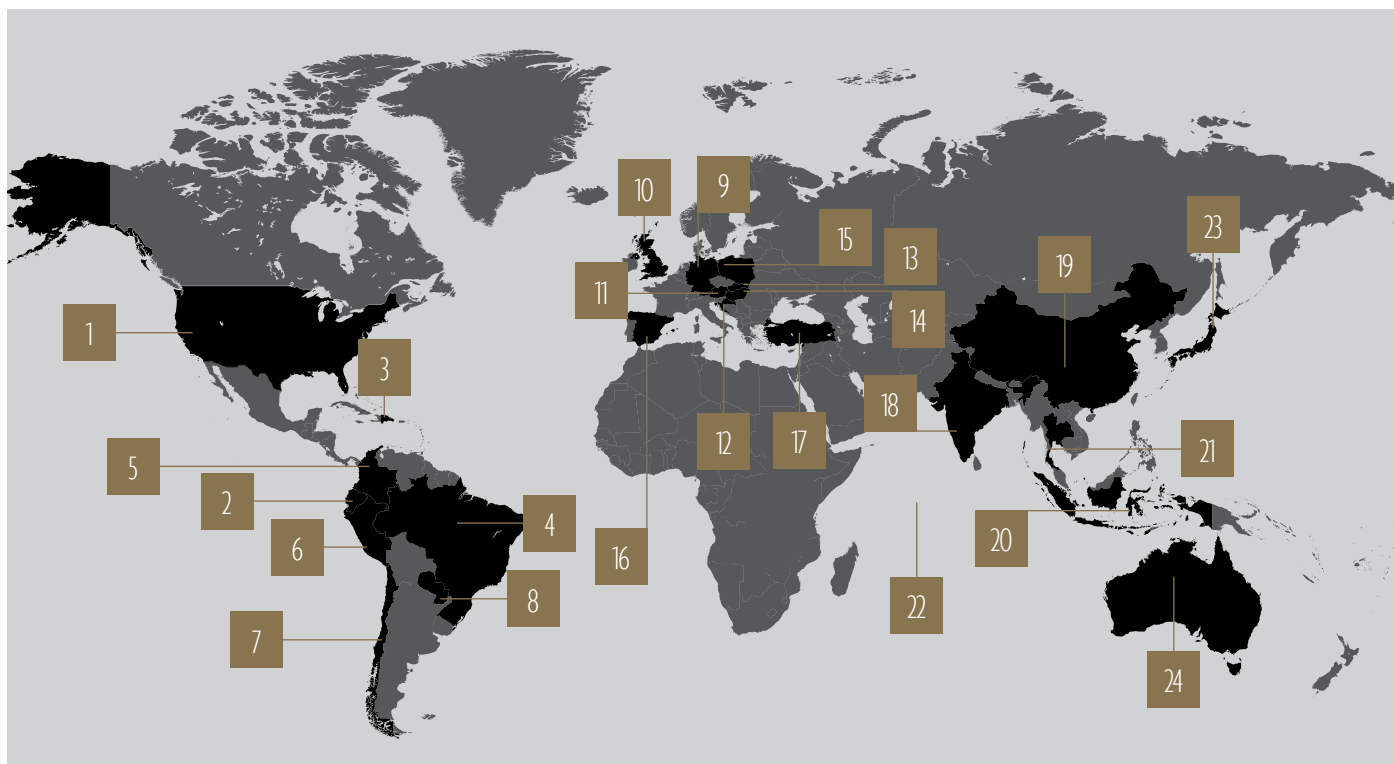
1	Institutionelle Investmentstrategien	97 %
2	Liquidität	3 %
3	Weitere Vermögensgegenstände <sup>2</sup>	0 %

## Direktinvestments der institutionellen Investmentstrategien

	EINHEITEN	ANZAHL/FLÄCHE
Einzelhandelsflächen	qm	318.038
Büroflächen	qm	491.385
Logistikflächen	qm	1.770.584
Entwicklungsflächen	qm	3.164.182
Gewerbeflächen	qm	97.612
Hotelzimmer	Anzahl	3.316
Wohnungen	Anzahl	24.363
Wohnungen in Senioreneinrichtungen	Anzahl	644
Wohnungen in Studentenwohnheimen	Anzahl	220
Häfen	Anzahl	1
Parkplätze	Anzahl	7.771
Funktürme	Anzahl	4.385
Tankstellen	Anzahl	428

## Geographische Verteilung der aktuellen Direktinvestments der Investmentstrategien

1 USA	6 PERU	12 KROATIEN	18 INDIEN	24 AUSTRALIEN
2 ECUADOR	7 CHILE	13 SLOWAKEI	19 CHINA	
3 DOMINIKANISCHE REPUBLIK	8 PARAGUAY	14 UNGARN	20 INDONESIEN	
4 BRASILIEN	9 DEUTSCHLAND	15 POLEN	21 THAILAND	
5 KOLUMBIEN	10 GROSSBRITANNIEN	16 SPANIEN	22 MALEDIVEN	
	11 ÖSTERREICH	17 TÜRKEI	23 JAPAN	



<sup>1</sup> Nach Verkehrswerten unter Berücksichtigung einer konsolidierten Betrachtung inkl. der AGP 3 Investitions GmbH.

<sup>2</sup> Nach Eliminierung des Saldos auf dem Verrechnungskonto mit der 100%igen Tochtergesellschaft AGP 3 Investitions GmbH.

## LAGEBERICHT 2023

## ÜBERSICHT DER GEZEICHNETEN INSTITUTIONELLEN INVESTMENTSTRATEGIEN

NAME	BETEILIGUNGS- JAHR	INVESTMENTSTIL	STRATEGIE	KAPITALZUSAGE	ABRUF- QUOTE BRUTTO	ABRUF- QUOTE NETTO	BUCHWERT GEM. HGB IN TEUR	ANZAHL DIREKT- INVESTMENTS
PC Fund IV	2011	Value Added/ Opportunistisch	Pan-Europa- Immobilienfonds	3.800.000 EUR	81 %	14 %	368	20
RCP III	2011	Value Added/ Opportunistisch	Asien-Pazifik- Immobilienfonds	5.000.000 USD	77 %	32 %	508	2
HSI Fund IV	2012	Opportunistisch	Brasilien- Immobilienfonds	2.500.000 USD	90 %	90 %	198	19
KCP II	2013	Value Added/ Opportunistisch	Europa- Immobilienfonds	5.000.000 GBP	100 %	0 %	219	30
LPF II	2013	Opportunistisch	Indien- Infrastrukturfonds	7.500.000 USD	80 %	70 %	4.438	14
TREF II	2013	Opportunistisch	Türkei- Immobilienfonds	2.000.000 EUR	100 %	100 %	172	3
IOF	2014	Opportunistisch	Indonesien- Immobilienfonds	1.450.000 USD	90 %	89 %	642	7
RCP IV	2014	Value Added/ Opportunistisch	Asien-Pazifik- Immobilienfonds	2.000.000 USD	83 %	53 %	606	13
ILF	2015	Opportunistisch	Indonesien- Immobilienfonds	4.600.000 USD	100 %	92 %	2.524	24
TC TCI	2018	Opportunistisch	Südamerika- Infrastrukturfonds	3.000.000 USD	100 %	89 %	2.429	5 <sup>1</sup>
NYFI	2018	Value Added	USA- Immobilienfonds	4.682.288 EUR	99 %	99 %	1.896	1
CDBFI I	2019	Value Added/ Opportunistisch	USA- Immobilienfonds	4.773.478 USD	100 %	1 %	27	0 <sup>2</sup>
CDBFI II	2019	Value Added/ Opportunistisch	USA- Immobilienfonds	2.200.000 USD	98 %	0 %	28	2
SFFI <sup>3</sup>	2021	Value Added	USA- Immobilienfonds	3.900.000 EUR	100 %	100 %	2.829	4
REPF	2021	Value Added	Global Infrastruktur- und Immobilienfonds	2.650.000 EUR	70 %	70 %	1.518	98
BYLI	2021	Opportunistisch	USA- Immobilienfonds	12.500.000 USD	97 %	4 %	620	2
MAFI	2022	Opportunistisch	USA- Immobilienfonds	3.700.000 USD	98 %	98 %	3.560	5
GIREO	2022	Value Added/ Opportunistisch	Global Immobilien- und Infrastrukturfonds	11.500.000 EUR	83 %	83 %	8.938	502

<sup>1</sup> Die Anzahl nationaler Netze von Mobilfunkmasten.<sup>2</sup> Die wesentlichen Direktinvestments wurden bereits veräußert oder verwertet.<sup>3</sup> Die Angabe zum Buchwert und zur Kapitalzusage der Beteiligung setzt sich jeweils zusammen aus Kapitaleinlage und nachrangigem Darlehen mit Eigenkapitalcharakter.

## RISIKOPROFIL

Mit dem Beitritt zum Investmentfonds geht der Anleger eine unternehmerische Beteiligung ein, die für ihn mit wirtschaftlichen, rechtlichen und steuerlichen Risiken verbunden ist. Das generelle Risikoprofil des Investmentfonds umfasst die unter Kapitel C des Verkaufsprospekts beschriebenen prognosegefährdenden, anlagegefährdenden und anlegergefährdenden Risiken, zu denen insbesondere das Blindpool-Konzept sowie nicht vorhersagbare Marktentwicklungen und Änderungen von Rechtsvorschriften zählen. Darüber hinaus können weitere, heute nicht vorhersehbare Ereignisse und Entwicklungen zu einer negativen Beeinflussung des Investmentvermögens führen. Der Anleger hat keinen Anspruch auf Rückzahlung seines eingesetzten Kapitals. Im Berichtszeitraum befindet sich der Investmentfonds plangemäß in der Investitionsphase und die bislang getätigten Zeichnungen der institutionellen Investmentstrategien erfolgten im Rahmen der Investitionsstrategie.

Die wirtschaftliche Entwicklung des Bestandsportfolios wie auch zukünftige Investitionen hängen von wirtschaftlichen, rechtlichen und steuerlichen Entwicklungen ab.

### Wesentliche Risiken im Berichtszeitraum

#### Beteiligungsrisiko

Das Beteiligungsrisiko beinhaltet, dass Rückflüsse aus einer Beteiligung an einer institutionellen Investmentstrategie geringer als erwartet oder gänzlich ausfallen. Derartige Rückflüsse an den Investmentfonds richten sich maßgeblich nach den Wertentwicklungen der getätigten Investments der Investmentstrategien, die ihrerseits wiederum Immobilienmarkt- und Standortrisiken, immobilien- bzw. infrastrukturspezifischen Risiken sowie Immobilienentwicklungsrisiken und ggf. auch Auslands- und Währungsrisiken unterliegen können. Durch regelmäßiges Monitoring und aktives Management des Portfolios des Investmentfonds sowie durch Diversifikation des Portfolios wird das Beteiligungsrisiko eingegrenzt. Das Beteiligungsrisiko bleibt jedoch das wesentlichste Risiko des Investmentfonds.

Hinsichtlich des Wertansatzes der Beteiligungen REPF und SFFI liegt die Prämisse zugrunde, dass die bei den Beteiligungen REPF und SFFI bestehende Darlehensfinanzierung auf Grundlage des aktuell in Überarbeitung befindlichen Businessplans verlängert werden kann und die jeweilige Beteiligung nach erfolgreichem Abschluss der Refinanzierungsvereinbarung trotz vorhandener Liquiditätsprobleme ihre Unternehmenstätigkeit planmäßig fortführen kann. Im geprüften Jahresabschluss der Beteiligungen zum 31. Dezember 2023 wird diesbezüglich auf ein bestandsgefährdendes Risiko hingewiesen, welches sich im Falle einer nicht erfolgreichen Refinanzierung erhärten kann und für den AGP Fund III wesentliche Bewertungsrisiken bedeuten würde.

#### Währungsrisiko

Die Beteiligungen des Investmentfonds werden zum Teil in Fremdwährungen getätigt. Darüber hinaus können die institutionellen Investmentstrategien in weitere Währungen investieren. Das Währungsrisiko wird in Folge der regionalen Diversifikation als Teil der Anlagestrategie bewusst eingegangen. Durch die Diversifizierung in unterschiedliche Landeswährungen auf Ebene der institutionellen Investmentstrategien können Risikodiversifikationseffekte auf das Währungsrisiko in Folge der Korrelationen der Wechselkursentwicklungen der verschiedenen Währungen eintreten. Aufgrund des Risikodiversifikationseffektes wird das Währungsrisiko, trotz des hohen Anteils der in Fremdwährung gehaltenen Vermögensgegenstände auf Ebene des Investmentfonds, als moderat eingeschätzt.

#### Liquiditätsrisiken

Die Liquiditätssituation des Investmentfonds wird hauptsächlich durch die eingegangenen Overcommitments, Kapitalabrufe der institutionellen Investmentstrategien und laufende Kosten des Investmentfonds sowie durch Ausschüttungen der Investmentstrategien und Rateneinzahlungen der Anleger bestimmt. Sowohl Kapitalabrufe als auch Ausschüttungen sind zeitlich nicht genau fixiert und somit unterliegt die Liquiditätsplanung des Investment-

fonds Prognoseunsicherheiten. Das hieraus resultierende Risiko eines Liquiditätsengpasses ist durch den Einsatz der Commitment-Strategie erhöht, was vom Investmentfonds im Rahmen seiner Investitionsstrategie eingegangen und akzeptiert wird. Dabei werden – um einen effizienten Kapitaleinsatz sicherzustellen – Kapitalzusagen abgegeben, die zum Zeitpunkt der Kapitalzusage über den Wert des Investmentfonds hinausgehen. Das Risiko wird eingegrenzt, indem Overcommitments nur insoweit abgegeben werden, als auf Basis der Planung der Liquiditätszu- und -abflüsse eine jederzeitige Bedienung der Verbindlichkeiten des Fonds sichergestellt ist. Die Einhaltung intern festgelegter Grenzwerte für Overcommitments wird vor jeder Zeichnung einer institutionellen Investmentstrategie überwacht. Des Weiteren wird das Liquiditätsrisiko durch Frühwarnindikatoren in Bezug auf eine Mindestliquidität gesteuert und überwacht und wird deshalb als gering angesehen.

#### Kreditrisiko

Das Kreditrisiko entspricht der Gefahr des Verlusts, dass ein Kreditinstitut seinen vertraglichen Pflichten nicht nachkommt. Anlagen bei Kreditinstituten erfolgen nach dem Grundsatz der Risikomischung und Geschäftsbeziehungen wurden ausschließlich mit genehmigten und beaufsichtigten Banken eingegangen. Das Kreditrisiko war im Berichtszeitraum gering.

#### Zinsänderungsrisiko

Das Zinsänderungsrisiko entsteht durch Zinsbindung der Vermögensgegenstände oder Verbindlichkeiten und es entspricht der Gefahr eines Verlusts infolge von Marktzinsänderungen. Es ist gering, da die Anlage liquider Mittel wie auch die Aufnahme von Fremdkapital nur mit kurzen Laufzeiten von unter zwölf Monaten vorgesehen ist.

#### Sonstige Marktpreisrisiken

Die Vermögenspositionen des Investmentfonds werden nicht gehandelt und sind nicht für den Handel vorgesehen. Somit besteht grundsätzlich kein direktes Marktpreisrisiko.

## LAGEBERICHT 2023

### Operationelle Risiken

Operationelle Risiken bestehen insbesondere in Form eines potenziellen Versagens von Prozessen, Personal und Systemen. Der Investmentfonds hat die KVG mit der Verwaltung des AIF beauftragt, d. h. alle operativen Prozesse werden von der KVG erbracht. Daher werden operationelle Risiken vorrangig bei der KVG gesehen. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass sich Folgen aus operationellen Risiken auf den Investmentfonds auswirken. Die KVG hat in ihrem Risikomanagementsystem Maßnahmen implementiert, durch die operationelle Risiken frühzeitig erkannt, angemessen gesteuert und überwacht werden, um die Risiken sowie mögliche Auswirkungen auf die AIFs zu reduzieren.

### Risiken im Zusammenhang mit herausfordernden Immobilienmärkten und weiterhin hohen Leitzinsen

Die Lage an den internationalen Immobilien- und Währungsmärkten hat sich aufgrund der historischen Zinswende grundlegend gewandelt. Zinssätze und Kapitalkosten bleiben weiterhin hoch. Die neue Preisfindung bei Immobilien hat sich global über die Märkte hinweg fortgesetzt, wobei die einzelnen Teilmärkte unterschiedlich weit fortgeschritten sind. Die weitere Entwicklung der Inflation bleibt der Gradmesser der weiteren Leitzinsentwicklung und damit verbunden die Entwicklung der Konjunktur, der Finanzierungskonditionen sowie die Widerstandskraft des Finanzsektors. Darüber hinaus wirken sich bedeutende längerfristige Trends wie Digitalisierung, Homeoffice, Nachhaltigkeit sowie geopolitische Umbrüche vielschichtig auf diese Märkte sowie das wirtschaftliche Umfeld aus.

Diese für den Investmentfonds weiterhin herausfordernden Rahmenbedingungen können prinzipiell temporär zu erhöhten Beteiligungs-, Kredit- und Liquiditätsrisiken führen, wobei derzeit nicht abschließend vorhersehbar ist, welche Auswirkungen diese Risiken und Entwicklungen auf den Investmentfonds haben könnten. Die Risikomanagementprozesse der KVG sowie der Investmentfonds

beobachten die Entwicklungen genau und sind wirksam darauf ausgerichtet, auf veränderte Gegebenheiten der Risikolage zielgerichtet und wirksam reagieren zu können. Ein konkret erhöhtes Risiko für den Investmentfonds besteht aktuell nicht.

### Risikomanagementsystem

Ziel des Risikomanagementsystems der KVG ist es, sicherzustellen, dass die von ihr verwalteten Fonds nur Risiken eingehen, die im Rahmen ihrer jeweiligen, durch die Anlagebedingungen näher bestimmten, Risikobereitschaft liegen und dass Risiken, die die Ertrags-, Vermögens- oder Liquiditätslage der Fonds gefährden, frühzeitig erkannt und Gegensteuerungsmaßnahmen aufgezeigt und umgesetzt werden. Richtlinien, ein Organisations- und Risikomanagementhandbuch sowie Entscheidungsgremien regeln risikobewusste Abläufe im Fondsmanagement und bilden zusammen mit dem Risikomanagementprozess die Grundpfeiler des Risikomanagementsystems. Der Risikomanagementprozess ist ein fortlaufender Prozess, bei dem Einzelrisiken identifiziert, erfasst, analysiert und geeignete Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen festgelegt werden. Zur Risikoüberwachung werden Limitsysteme, Stresstests sowie die Messung von Risikokonzentrationen und eine regelmäßige Bewertung der Risiken eingesetzt.

Ein Liquiditätsmanagementsystem, das mittels festgelegter Liquiditätsmanagementprozesse die Erfassung, Messung, Steuerung und Überwachung von Liquiditätsrisiken des Investmentfonds sicherstellt, ist implementiert. Die Einhaltung der Prozesse gewährleistet auch, dass sich das Liquiditätsprofil der Anlagen des Investmentfonds mit den zugrunde liegenden Verbindlichkeiten deckt. Alle Liquiditätsmanagementprozesse sind in einer Liquiditätsrichtlinie festgehalten. Sie ermöglichen der KVG, sowohl die kurz- als auch die mittel- und langfristige Liquiditätsentwicklung zu überwachen und zu steuern sowie Veränderungen der Liquiditätssituation frühzeitig zu erkennen.

### Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Die Entwicklung der Vermögenslage in 2023 mit einer Verringerung der Bilanzsumme um rund 6,3 Mio. EUR ist maßgeblich beeinflusst von einer Reduzierung der Finanzanlagen um insgesamt 6,0 Mio. EUR und einer Verringerung der Liquidität um 0,3 Mio. EUR. Die Reduzierung der Beteiligungen resultiert im Wesentlichen aus der Liquidation von bestehenden institutionellen Investmentsstrategien, weiterer Abrufe bei den in Vorjahren gezeichneten Investmentstrategien und der Bewertung zum Bilanzstichtag. Fremdkapital bestand im Wesentlichen in Form von kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber der 100%igen Tochtergesellschaft AGP 3 Investitions GmbH, welche stichtagsbedingt zum Jahresende rund 1,2 Mio. EUR betrugen. Rückstellungen wurden in ausreichender Höhe gebildet und bestanden zum Geschäftsjahresende i. H. v. insgesamt rund 0,2 Mio. EUR.

Die Zahlungsfähigkeit des Investmentfonds war im Geschäftsjahr zu jeder Zeit gegeben. Die Ertragslage ist in 2023 mit einem Jahresergebnis i. H. v. –5,0 Mio. EUR negativ. Im Geschäftsjahr konnten Erträge aus Beteiligungen i. H. v. 0,2 Mio. EUR erwirtschaftet werden. Darüber hinaus wurden sonstige betriebliche Erträge i. H. v. 0,1 Mio. EUR erzielt. Aufwendungen ergaben sich im Geschäftsjahr insbesondere aus der Verwaltungsvergütung an die KVG i. H. v. 0,5 Mio. EUR, aus der Gesellschafterverwaltungsgebühr i. H. v. 0,3 Mio. EUR, der Anlegerbetreuungsgebühr i. H. v. 0,3 Mio. EUR sowie für externe Dienstleister im Bereich Beratung, Abschluss und Prüfung i. H. v. 0,1 Mio. EUR. Darüber hinaus erfolgten Abschreibungen i. H. v. 3,7 Mio. EUR. Die Zinsaufwendungen i. H. v. 0,1 Mio. EUR fielen im Wesentlichen aufgrund der kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber der AGP 3 Investitions GmbH an.

Die wirtschaftliche Lage des Investmentfonds wird als stabil beurteilt.

<sup>1</sup> Dieser NIW pro Anteil ist ein Durchschnittswert aller Kapitalkonten und gibt keinen Rückschluss auf einen individuellen Anleger-Anteilwert. Der genaue Wert des Anteils eines Anlegers hängt vom Einzahlungsstand des Kapitalkontos des jeweiligen Anlegers ab.



## Leistungsindikatoren

Ein wesentlicher Leistungsindikator des Investmentfonds ist der Aufbau eines globalen diversifizierten Gesamtportfolios aus Immobilien- und Infrastrukturinvestments. Das Verkaufsprospekt des Investmentfonds sieht vor, dass sich der Investmentfonds während der gesamten Laufzeit an mindestens 5 institutionellen Investmentstrategien beteiligt. Der Investmentfonds hat dieses Ziel erreicht.

Der Nettoinventarwert (NIW) pro Anteil<sup>1</sup> beträgt 0,70 EUR bei 54.966.293 Anteilen. Unter Berücksichtigung der bisher gezahlten und zurückgestellten Steuern i. H. v. rund 2 % beträgt die Leistungsentwicklung am Geschäftsjahresende 0,72 EUR pro Anteil und hat sich gegenüber dem Vorjahreswert um rund 11,3 % reduziert.

Hintergrund der Entwicklung sind in der aktuellen Marktlage weiterhin vorherrschende, hohe Leitzinsen und nur langsam sinkende Inflationsraten, welche dazu führen, dass lokale Märkte weiterhin hohe Finanzierungskosten aufweisen. Transaktionen erfolgen nicht wie ursprünglich geplant und die Direktinvestments können somit nicht oder nur mit erheblicher Verzögerung abgewickelt werden. Die Bewertungen reflektieren die den Marktbedingungen angepassten Zeitwerte zum Bilanzstichtag.

Die Entwicklung des NIWs ist ein Bestandteil der Leistungsentwicklung und führt zusammen mit Entnahmen, gezahlten und zurückgestellten Steuern sowie Steuergutschriften zur prognostizierten Gesamtauszahlung in Bezug auf das eingezahlte Kapital ohne Agio am Laufzeitenende. Die tatsächliche Entwicklung kann jedoch erheblichen Schwankungen unterliegen, auf die der Investmentfonds keinen Einfluss hat. Mit Abweichungen von Prognosen ist zu rechnen. Auch Vergangenheitswerte sind kein Indikator für die zukünftige Entwicklung des Investmentfonds.

Die zukünftige Leistungsentwicklung wird von der Entwicklung der gezeichneten institutionellen Investmentstrategien geprägt sein. Angesichts der aktuellen Marktsituation

könnte eine Anpassung der ursprünglichen Renditeerwartungen erforderlich werden. Verzögerungen, die sich bei der Liquidation der institutionellen Investmentstrategie bzw. deren Investments ergeben, wirken sich damit unmittelbar nachteilig auf den Zeitpunkt der Ausschüttung an die Anleger aus. Zudem ist möglicherweise mit einem verlängerten Zeithorizont für die Umsetzung der geplanten Projekte zu rechnen. Ausschüttungen an die Anleger sind erst nach Ende des letzten Investitionszyklus und der planmäßigen Liquidation vorgesehen.

## Entwicklung Branche und Gesamtwirtschaft

### Rahmenbedingungen internationale Immobilien- und Infrastrukturmärkte 2023

Nach dem Höchststand der globalen Inflation Mitte 2022 erwies sich die Weltwirtschaft als verhältnismäßig stabil und trotzte den allgemeinen Rezessionserwartungen. Gestiegene Beschäftigungszahlen, stabile Einkommen, höher als erwartete staatliche Investitionen und privater Konsum waren hierbei der Grund für die Resilienz der Wirtschaft. Der International Monetary Fund (IMF) erfasste für das Jahr 2023 einen Anstieg der globalen Wirtschaftsleistung um 3,2 %, der sich über die Jahre 2024 und 2025 in gleicher Höhe fortführen soll. Die Eurozone verzeichnete für 2023 ein geringes Wachstum von 0,4 % aufgrund der Auswirkungen des Ukraine-Krieges auf die Wirtschaft. Der IWF prognostiziert durch den erwarteten Anstieg im privaten Konsum für das Jahr 2024 ein sich erholendes Wachstum mit 0,8 % und für 2025 von 1,5 %, sofern die finanziellen Belastungen der Energiewende nachlassen. Für Deutschland ergibt sich ein Rückgang der Wirtschaftsleistung um -0,3 % in 2023, welches sich in 2024 mit einem erwarteten Wachstum von 0,2 % erholen und 2025 auf 1,3 % weiter ansteigen soll.<sup>2</sup>

Trotz der vergleichsweise robusten Wirtschaft bleiben die Marktgegebenheiten in 2024 im Immobilienbereich durch das hohe Zinsniveau, drohende Konflikte und politische Unsicherheiten weiter herausfordernd. Mit sinkender Inflation und ersten Zinsreduzierungen in der zweiten Jahreshälfte 2024 erwartet der Branchenprimus

Jones Lang LaSalle (JLL) einen Aufschwung für 2025. Im Jahr 2023 hingegen ging das globale Investitionsvolumen in Immobilien im Vergleich zum Vorjahr um 44 % auf 594 Mrd. USD zurück. Dies entspricht dem niedrigsten Wert seit über 10 Jahren. Allein im vierten Quartal 2023 wurde mit einem Volumen von 166 Mrd. USD rd. 23 % weniger investiert als im vierten Quartal des Vorjahres. Diversifizierte Portfolios sind weiterhin gefragt, die sektorale Zusammensetzung verschiebt sich allerdings von Büroimmobilien hin zu Wohnen- oder Nischensektoren. Ferner zeichnet sich ein Rückgang von konservativen, risikoaversen Core-Strategien der letzten Jahre zugunsten von rendite- aber auch risikoreicheren Value-Added oder opportunistischen Investments ab. Aktuell liegt der regionale Investitionsschwerpunkt europäischer Investoren laut INREV zufolge weiterhin auf den Kernmärkten Vereinigtes Königreich und Deutschland, gefolgt von Frankreich und den Niederlanden. Büroimmobilien bleiben dabei weiterhin unter den Top 3 Anlagesektoren, neben Wohn- und Logistikimmobilien.<sup>3,4</sup>

Das hohe Zinsniveau belastet auch die Assetklasse Infrastruktur, allerdings in einem viel geringerem Ausmaß. Aufgrund des sehr langen Anlagehorizonts kann der vergleichsweise kurzfristige Zinsanstieg mit bereits erwarteten Renditereduzierungen größtenteils überbrückt werden. Dies belegen verschiedene Branchenindizes, z. B. der EDHEC Infra300 Unlisted Infrastructure Equity Index mit einem Anstieg der Gesamrendite (Total Return) von 8,1 % in 2022 auf 10,45 % in 2023. Die aktuellen Unsicherheiten zeigten sich allerdings in der Platzierung neuer Investments mit sehr schwachen ersten drei Quartalen 2023 und weniger als 10 Mrd. USD im Durchschnitt eingesammeltem Kapital. Die robuste Wirtschaft und abklingende Inflation sorgten hingegen für ein Momentum im vierten Quartal 2023 mit ca. 25 Mrd. USD an Kapitalzusagen, welches auch in 2024 anhalten soll. Der Fokus der Investoren liegt weiterhin auf risikoaversen Core-Strategien (rund 180 Mrd. USD erwartetes Fondsvolumen), weit vor Value-Add-Strategien (100 Mrd. USD) und Opportunistic-Strategien (40 Mrd. USD). Hierbei werden vor allem Fonds bevorzugt, die großvolumige Investitionen mit planbarerem Rendite-Risiko-Profil in einem

<sup>2</sup> IMF (April 2024): World Economic Outlook – Steady but Slow: Resilience amid Divergence.

<sup>3</sup> European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles (INREV) (Januar 2024): Investment Intentions Survey 2024.

<sup>4</sup> JLL (Februar 2024): Global Real Estate Perspective – Highlights.

## LAGEBERICHT 2023

risikoscheuen Marktumfeld tätigen. Das Fondsvolumen pro Quartal erreichte ein neues Allzeithoch (rund 0,9 Mrd. USD Ende 2023) im 10-Jahres-Durchschnitt und betrug durchschnittlich rund 1,5 Mrd. USD Fondsvolumen im vertriebsstarken vierten Quartal 2023.<sup>1</sup>

### Prognosebericht

Der IMF erwartet in seiner letzten Studie vom Juli 2025 ein Wachstum der globalen Weltwirtschaft um 3,0 % für 2025 und 3,1 % für 2026, was gegenüber der April-Einschätzung um 0,2 % bzw. 0,1 % leicht positiver ausfällt. Ebenfalls leicht besser wird das Wachstum der Eurozone mit 1,0 % in 2025 und 1,2 % in 2026 vorausgesagt, ebenso die Annahmen für Deutschland mit 0,1 % in 2025 und 0,9 % in 2026. Obwohl die Erwartungen des IMF keine signifikanten Änderungen aufzeigen, sind sie aufgrund verschiedener Faktoren besonders risikobehaftet. Zu diesen Faktoren gehören weiterhin geopolitische Spannungen im Nahen Osten und der Ukraine sowie die unberechenbare Außenhandelspolitik der USA.<sup>2</sup>

Im September 2025 hat die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) zum ersten Mal in diesem Jahr den Leitzins um 25 Basispunkte auf eine Spanne von 4,0 – 4,25 % gesenkt. Weitere Zinssenkungen werden trotz Drängen der US-Regierung für das Jahr 2025 nur geringfügig erwartet, voraussichtlich 0,25 % im Oktober 2025, da sich die Inflation aufgrund des hohen Zollniveaus für Importe in die USA erhöht. Einzig die schwachen Arbeitsmarktzahlen mit äußerst geringem Stellenaufbau seit April 2025 rechtfertigen derzeit diesen Schritt. Anders wird die US-Zinsentwicklung in 2026 erwartet, wenn die Fed im Mai 2026 einen neuen Vorstand erhält. Bis zum September 2026 sollte sich danach das Zinsniveau um 100 Basispunkte auf eine Spanne von 3,0 – 3,25 % reduzieren. Die Europäische Zentralbank (EZB) wird voraussichtlich ihren Leitzins im gleichen Zeitraum stabil beim jetzigen Stand von 2,0 % halten. Die raschen erwarteten Zinssenkungen der Fed ab Juni 2026 sollten zusätzlich den US-Dollar unter Druck setzen und ihn gegenüber dem

Euro von derzeit 1,19 auf 1,22 bis September 2026 abwerten.<sup>3</sup>

Trotz globaler wirtschaftspolitischer Herausforderungen zeigt sich der Immobilienmarkt in einer stabilen Erholungsphase. Das Transaktionsvolumen direkter Immobilieninvestitionen erreichte im zweiten Quartal 2025 mit 179 Mrd. USD einen Anstieg zum Vorjahresquartal um rd. 14 %. Im gesamten ersten Halbjahr 2025 wurde mit einem Volumen von 358 Mrd. USD rd. 21 % mehr investiert als im Vorjahreszeitraum. Für das restliche Jahr wird die Fortsetzung des Trends erwartet. Der sektorale Fokus auf Wohn- und Logistikimmobilien hat sich mit einem Anteil von 49 % am Investmentvolumen in den ersten sechs Monaten des Jahres 2025 leicht von 51 % im Vorjahr reduziert. Büro- und Einzelhandelsimmobilien verzeichnen neues Investoreninteresse mit einem Anstieg von 9 % bzw. 6 % zum Vorquartal. Die starke Erhöhung von US-Importzöllen hat bisher die Allokation von Immobilieninvestitionen nicht signifikant beeinflusst, sodass im ersten Halbjahr 2025 weiterhin rd. 48 % des Transaktionsvolumens in dieser Region getätigt wurden. Nach mehreren Jahren der abwartenden Haltung erholt sich nun auch langsam die Neuaufgabe von geschlossenen Immobilienfonds mit einem Anstieg von 8 % zum Vorjahr per 30.06.2025.<sup>4</sup>

Ungeachtet der herausfordernden Marktbedingungen in 2023 und 2024 bleibt der Investmentfonds durch seinen Fokus auf opportunistische und Value-Added-Strategien sowie eine konsequente Investitionsstrategie mit breiter Diversifikation der Vermögensgegenstände grundsätzlich gut positioniert, um den Marktanforderungen zu begegnen. Der Investmentfonds ist zum Berichtsstichtag über seine institutionellen Investmentstrategien mittelbar in 682 Direktinvestments in 24 Länder diversifiziert. Dieses vergleichbar hohe Maß an Diversifikation bleibt auch in 2024 bestehen. Die Gesellschaft geht davon aus, dass das realisierte Ergebnis aus dem Geschäftsjahr in Höhe von –5,0 Mio. EUR im Jahr 2024 angesichts des weiterhin herausfordernden Marktumfelds voraussichtlich negativ bleiben wird. Da in das Ergebnis nach HGB keine unrealisierten Gewinne

aus der Bewertung der Vermögensgegenstände einfließen, wirkt sich eine positive Entwicklung der Verkehrswerte erst nach deren Realisierung auf das Ergebnis nach HGB aus. Auch wenn die weitere Wertentwicklung maßgeblich von den Marktbedingungen abhängt, konzentriert sich die KVG im Rahmen der Fondsverwaltung auf eine verantwortungsbewusste Steuerung des Fondsvermögens und eine enge Begleitung der Entwicklung, um die Interessen der Anleger bestmöglich zu wahren. Vor diesem Hintergrund rechnen wir für 2024 nicht mit einer Erholung des NIW, sondern gehen von einer tendenziell rückläufigen Entwicklung aus.

### Sonstige Angaben

#### Wesentliche Merkmale des Verwaltungsvertrages

Über die Bestellung der DF Deutsche Finance Investment GmbH (DFI) als externe KVG wurde ein Verwaltungsvertrag zwischen der DFI und dem Investmentfonds auf unbestimmte Zeit abgeschlossen. Eine Kündigung dieses Vertrages ist während der Laufzeit nur aus wichtigem Grund möglich. Der Gegenstand des Vertrages umfasst die Übernahme der Anlage und Verwaltung von inländischen Investmentvermögen (kollektive Vermögensverwaltung) i. S. d. §§ 17 Abs. 2 Nr. 1 KAGB für den Investmentfonds, unter Beachtung der Investitionsstrategie des Verkaufsprospekts und des Gesellschaftsvertrages. Die Verwaltungstätigkeit umfasst insbesondere die Portfolioverwaltung und das Risikomanagement gemäß AIFM-Richtlinie. Die DFI ist berechtigt, alle Leistungspflichten ganz oder teilweise an Dritte zu übertragen, sofern diese mit dem KAGB vereinbar sind und wenn der beauftragte Dritte den zwischen dem Investmentfonds und der DFI vereinbarten Verpflichtungen vollumfänglich nachkommt. Die Bestimmungen des § 36 KAGB bleiben unberührt.

Die DFI übernimmt keine Gewährleistung dafür, dass die mit der Investitionsstrategie verfolgten Performanceziele auch tatsächlich erreicht werden. In ihrer Eigenschaft als externe KVG ist die DFI vertraglich u. a. dazu verpflichtet, eine

<sup>1</sup> DWS: (Januar 2024) Infrastructure Strategic Outlook 2024.

<sup>2</sup> IMF World Economic Outlook Update, Global Economy Tenuous Resilience amid Persistent Uncertainty (25.07.2025, online abrufbar unter: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2025/07/29/world-economic-outlook-update-july-2025>).

<sup>3</sup> BayernLB Research, Perspektiven Ausgabe 08/2025 (18.09.2025, online abrufbar unter: [https://www.bayernlb.de/internet/media/de/ir/downloads\\_1/bayernlb\\_research/multiasset\\_produkte/Welchen\\_Wert\\_hat\\_Unabhaengigkeit\\_perspektiven\\_20250918.pdf](https://www.bayernlb.de/internet/media/de/ir/downloads_1/bayernlb_research/multiasset_produkte/Welchen_Wert_hat_Unabhaengigkeit_perspektiven_20250918.pdf)).

<sup>4</sup> JLL, Global Real Estate Perspective (August 2025, online abrufbar unter: <https://www.jll.com/en-us/insights/market-perspectives/global>).

Verwahrstelle zu beauftragen und die durch die BaFin erteilte Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb einer externen KVG nach dem KAGB aufrechterhalten. Ferner hat die DFI ihre Aufgaben unter Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen und der Einhaltung von Verhaltens- und Organisationspflichten (Compliance) zu erfüllen. Bei Geschäften mit Dritten handelt die DFI im eigenen Namen und für Rechnung des Investmentfonds. Für ihre Tätigkeit erhält die DFI eine Vergütung für Initialkosten, laufende Kosten und Transaktionskosten, am Ende der Laufzeit eine Liquidationsvergütung sowie unter bestimmten festgelegten Voraussetzungen eine Performance Fee.

### **Tätigkeiten der KVG**

Die DFI ist auch für weitere Investmentvermögen der DEUTSCHE FINANCE GROUP mit der kollektiven Vermögensverwaltung beauftragt.

In 2023 wurden von der DFI zwei neue Investmentvermögen aufgelegt. Insgesamt befanden sich drei Investmentfonds für Privatanleger in der Platzierung. Von den verwalteten Publikums-AIF wurden Kapitalzusagen gegenüber institutionellen Investmentstrategien von insgesamt rund 103,6 Mio. EUR abgegeben.

### **Rücknahmerechte**

Ein Rückgaberecht der Beteiligung durch die Anleger ist ausgeschlossen. Die Anleger haben dennoch die Möglichkeit, die Beteiligung am Investmentfonds aus wichtigem Grund zu kündigen und aus dem Vertrag auszuschcheiden. In diesen Fällen erfolgt die Auszahlung des Auseinandersetzungs Guthabens grundsätzlich über einen Zeitraum von fünf Jahren.

### **Bestehende Rücknahmevereinbarungen**

Während des Berichtszeitraums gab es beim Investmentfonds keine Auseinandersetzungen in Folge wirksamer Kündigungen.

### **Bewertungsverfahren**

Angaben zu den Bewertungsverfahren sind dem Anhang Kapitel II. „Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ und Kapitel IV. „Sonstige Angaben“ zu entnehmen.

### **Angaben zum Leverage**

Per 31.12.2023 ergab sich ein Gesamtwert der Hebelfinanzierung von 1,02 nach der Brutto-Methode und 1,04 nach der Commitment-Methode. Eine Fremdfinanzierung der Investments in Vermögensgegenstände erfolgte im Berichtsjahr nicht. Der errechnete Hebel resultiert daher nur aus der Rechnungslegung (laufende Verbindlichkeiten und Rückstellungen) sowie aus den kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber der 100%igen Tochtergesellschaft AGP 3 Investitions GmbH. Bei einer konsolidierten Betrachtung ergäbe sich ein Gesamtwert von 0,99 nach der Brutto-Methode und 1,01 nach der Commitment-Methode.

### **Faire Behandlung der Anleger**

Die DFI als KVG verpflichtet sich, alle Anleger des Investmentfonds fair zu behandeln. Die DFI verwaltet das von ihr aufgelegte Investmentvermögen nach dem Prinzip der Gleichbehandlung, indem sie bestimmte Anleger bzw. Anlegergruppen nicht zulasten anderer bevorzugt behandelt. Die Entscheidungsprozesse und organisatorischen Strukturen der DFI sind entsprechend ausgerichtet. Soweit Mitarbeiter der DFI im Geschäftsjahr unentgeltliche Zuwendungen (bspw. Newsletter oder Zugang zu Informationsveranstaltungen) erhalten haben, wurden diese Zuwendungen als geringfügig und zur Verbesserung für die Erbringung der Dienstleistung gegenüber dem gesamten Kundenkreis von der DFI eingestuft.

### **Haftung**

Im Verhältnis untereinander sowie im Verhältnis zum Investmentfonds haben die Gesellschafter nur Vorsatz und Fahrlässigkeit zu vertreten.

### **Ausgabe und Verkauf von Anteilen**

Die Beitrittsphase wurde im Geschäftsjahr 2013 abgeschlossen und deshalb ist die weitere Zeichnung von Anteilen des Investmentfonds ausgeschlossen. Die Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile folgt dem Einzahlungsstand der Kapitalkonten. Da derzeit kein etablierter Zweitmarkt für unternehmerische Beteiligungen am Investmentfonds besteht, der Personenkreis, an den die Beteiligung übertragen werden kann, begrenzt ist, die Übertragung nur einmal jährlich erfolgen kann und der Zustimmung der Komplementärin und gegebenenfalls der Treuhandkommanditistin bedarf, ist voraussichtlich eine Veräußerung während der Laufzeit der Beteiligung nicht oder nicht zu einem angemessenen Preis möglich.

Die Geschäftsführung der

DF Deutsche Finance Management GmbH  
30.10.2025

Stefanie Watzl, Dr. Florian Delitz

# BILANZEID

## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Kommanditgesellschaft vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Kommanditgesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird und dass die wesentlichen Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung beschrieben sind.

München, den 30.10.2025



**Stefanie Watzl, Geschäftsführerin**  
DF Deutsche Finance Management GmbH



**Dr. Florian Delitz, Geschäftsführer**  
DF Deutsche Finance Management GmbH



## WICHTIGE HINWEISE

Soweit zu dem Investmentfonds Wertangaben oder Kennzahlen zu der Entwicklung in der Vergangenheit gemacht werden, kann hieraus keinesfalls auf eine künftige Entwicklung des Investmentfonds/Fondsvermögens in der Zukunft geschlossen werden. Soweit zukunftsbezogene Aussagen gemacht werden, beruhen diese auf Einschätzungen zur zukünftigen Entwicklung des Investmentfonds durch die Geschäftsführung bzw. durch die verantwortliche Kapitalverwaltungsgesellschaft. Zukunftsgerichtete Aussagen beinhalten naturgemäß Risiken und Unsicherheitsfaktoren. Insbesondere können die tatsächlichen Ergebnisse von den zur Zeit erwarteten Ergebnissen abweichen. Entsprechend sind Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Dies gilt auch für die Entwicklung anderer Fonds, die plangemäß in vergleichbare Assetklassen investieren. Wir weisen darauf hin, dass Rundungsdifferenzen zu den sich mathematisch genau ergebenden Werten auftreten können. Trotz größter Sorgfalt kann keine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit, Vollständigkeit oder Qualität der zur Verfügung gestellten Informationen und Inhalte übernommen werden. Für unvollständige oder falsche Angaben wird keine Gewähr übernommen. Die in diesem Bericht zusammengefassten Informationen wie auch die zugrunde liegenden Dokumente von Dritten können durch aktuelle Entwicklungen überholt sein, ohne dass die bereitgestellten Dokumente/Informationen geändert wurden, weil es sich um auf einen Stichtag bezogene Angaben handelt. Haftungsansprüche gegen die Komplementärin oder die verantwortliche Kapitalverwaltungsgesellschaft, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung verfügbarer Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind ausgeschlossen, sofern kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt. Die Haftung im Falle einer schuldhaften Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit bleibt hiervon unberührt. Die in diesem Bericht dargestellten Fotos sind exemplarisch zu sehen, sie zeigen nicht notwendigerweise reale Investitionen des Investmentfonds.

### Bildquellen

Seite 1: AdobeStock\_723224554 ©Fotograf

Seite 15: unsplash.com/de/fotos/foto-eines-grauen-gebäudes-unter-blauem-himmel-aus-einem-niedrigen-winkel-8jcoYe-6H2o ©Lucas Gallone

DEUTSCHE FINANCE GROUP

© DF Deutsche Finance Management GmbH

## AGP ADVISOR GLOBAL PARTNERS FUND III GMBH & CO. KG

Hansastraße 29  
81373 München

Telefon +49 (0) 89 - 64 95 63 - 150  
Telefax +49 (0) 89 - 64 95 63 - 12

funds@deutsche-finance.de  
www.deutsche-finance.de/investment