



DEUTSCHE FINANCE GROUP



23

AGP ADVISOR GLOBAL PARTNERS FUND I
GMBH & CO. KG

JAHRESBERICHT

31.12.2023

INHALT

Jahresbericht
AGP Advisor Global Partners Fund I 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

Fondsname	AGP Advisor Global Partners Fund I GmbH & Co. KG
Investitions- und Anlagestrategie	Beteiligungen an institutionellen Investmentstrategien mit Anlageschwerpunkt Immobilien und Infrastruktur (Assetklasse Immobilien und Infrastruktur)
Geschäftsführung	DF Deutsche Finance Management GmbH (Komplementärin)
Fonds- und Berichtswährung	Euro
Berichtsstichtag	31.12.2023
Geschäftsjahr	01.01. – 31.12.
Laufzeit	bis 31.12.2025
Datum der Gründung	17.12.2007
Dauer der Beitrittsphase	bis 02.01.2010
Anzahl der Investoren¹	2.188
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus Gewerbebetrieb
Sitz	Hansastraße 29, 81373 München ²
Handelsregister	Amtsgericht München, HRA 91478

KOMPLEMENTÄRIN

Name	DF Deutsche Finance Management GmbH
Sitz	Hansastraße 29, 81373 München ²
Handelsregister	Amtsgericht München, HRB 162136
Geschäftsführer	Stefanie Watzl, Christoph Falk (bis 31.12.2023), Dr. Florian Delitz (ab 01.01.2023) (alle geschäftsansässig unter der Adresse der Gesellschaft)

KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFT (KVG)

Name	DF Deutsche Finance Investment GmbH
Sitz	Hansastraße 29, 81373 München ²
Handelsregister	Amtsgericht München, HRB 181590
Geschäftsführer	Stefanie Watzl, Christoph Falk (bis 31.12.2023), Dr. Florian Delitz (alle geschäftsansässig unter der Adresse der Gesellschaft)
Aufsichtsrat	Rüdiger Herzog (Vorsitzender), Dr. Tobias Wagner, Dr. Dirk Rupietta

VERWAHRSTELLE

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

WEITERE VERTRAGSPARTNER

Treuhänder	Concept Treuhand Steuerberatungsgesellschaft mbH, München
Steuerberater	Ypsilon GmbH Steuerberatungsgesellschaft, München ³
Rechtliche/Steuerliche Beratung Investitionen	Wirtschaftskanzleien Linklaters, München und Clifford Chance, Frankfurt am Main
Abschlussprüfer	KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München

¹ Anzahl an Beteiligungen von Anlegern.

² 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.

³ Im Rahmen der Gesamtrechtsnachfolge wurde die Steuerberatungsgesellschaft Alpha Treuhand Steuerberatungsgesellschaft mbH mit Wirkung zum 01.01.2024 auf die Ypsilon GmbH Steuerberatungsgesellschaft verschmolzen. Die Vertragsverhältnisse und Ansprechpartner, welche die Fondsgesellschaft betreffen, haben sich hierdurch nicht geändert.

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS

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

VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES LAGEBERICHTS

Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der AGP Advisor Global Partners Fund I GmbH & Co. KG, München, – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2023 und 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 I 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 deutschen 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, SFFI und einer mittelbar über die AGP 1 Investitions GmbH gehaltene Beteiligung (MILLC) 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 I 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 die folgenden Bestandteile des Jahresabschlusses:

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

Die sonstigen Informationen umfassen zudem die übrigen Teile des Jahresberichts. Die sonstigen Informationen umfassen nicht den Jahresabschluss, die inhaltlich geprüften Lageberichtsangaben sowie unseren dazugehörigen Bestätigungsvermerk.

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 oben genannten 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 und 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 I 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 Unvollständigkeiten, 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 I GMBH & CO. KG, MÜNCHEN**

	EUR	31.12.2023 EUR	31.12.2022 EUR
AKTIVA			
A. Anlagevermögen			
I. Finanzanlagen			
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	14.583.421		14.583.421
2. Beteiligungen	13.215.205	27.798.626	15.872.874
B. Umlaufvermögen			
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9.714		11.422
2. Eingeforderte, noch ausstehende Einlagen Kommanditisten	740		740
3. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	1.212.019	1.222.473	1.155.819
II. Guthaben bei Kreditinstituten		37.824	202.692
C. Rechnungsabgrenzungsposten		438	583
Summe Aktiva		29.059.361	31.827.551

	EUR	31.12.2023 EUR	31.12.2022 EUR
PASSIVA			
A. Eigenkapital			
I. Kapitalanteile der Kommanditisten			
1. Pflichteinlagen	33.271.894		33.271.894
2. Eingeforderte Pflichteinlagen	0	33.271.894	0
3. Variables Kapital		-15.700.705	-11.454.238
Summe Eigenkapital		17.571.189	21.817.656
B. Rückstellungen			
1. Sonstige Rückstellungen		102.990	146.803
C. Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	27.740		104.720
(davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr)	(27.740)		(104.720)
2. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	11.357.252		9.758.183
(davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr)	(11.357.252)		(9.758.183)
3. Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern	190	11.385.182	189
(davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr)	(190)		(189)
Summe Passiva		29.059.361	31.827.551

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG NACH HGB VOM 01.01.2023 BIS ZUM 31.12.2023

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

	GESCHÄFTSJAHR EUR	VORJAHR EUR
1. Sonstige betriebliche Erträge	28.658	363.874
(davon Erträge aus der Währungsumrechnung)	(22.905)	(357.237)
2. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-742.799	-778.085
(davon Aufwendungen aus der Währungsumrechnung)	(-19.658)	(-60.809)
3. Erträge aus Beteiligungen	0	123.752
4. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	63.780	56.265
(davon aus verbundenen Unternehmen)	(61.395)	(54.653)
5. Abschreibungen auf Finanzanlagen	-3.191.980	-113.775
6. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-412.714	-51.316
(davon an verbundene Unternehmen)	(-412.686)	(-51.316)
7. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	9.217	-425
8. Ergebnis nach Steuern (= Jahresfehlbetrag)	-4.245.838	-399.710
9. Belastung auf Kapitalkonten	4.245.838	399.710
10. Ergebnis nach Verwendungsrechnung	0	0

ANHANG 2023

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

I. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

Der Jahresabschluss wurde gemäß den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs unter Berücksichtigung der Vorschriften des Vermögensanlagegesetzes (VermAnlG), des § 353 Abs. 4 KAGB und der 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 und 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 91478 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 gemäß § 253 Abs. 3 Satz 5 HGB werden Abschreibungen vorgenommen.

Dem Wertansatz der Beteiligungen REPF und SFFI sowie einer mittelbaren Beteiligung über die AGP 1 Investitions GmbH (MILLC) 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 I wesentliche Bewertungsrisiken bedeuten würde.

Sämtliche Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände werden zum Nennwert angesetzt.

Guthaben bei Kreditinstituten werden zum Nominalwert bilanziert.

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten enthält Ausgaben, die Aufwendungen für einen bestimmten Zeitraum nach dem Bilanzstichtag darstellen.

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 AUD/EUR	1,6263	1,5693

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 1 Investitions GmbH	GmbH, Deutschland	100,00 %	17.255	-172

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 ²	BUCHWERT IN TEUR	VERKEHRSWERT IN TEUR
FCF II ¹	L.P., Kaimaninseln	2.294	0,61 %	28.01.2009	15	14
Brazil RE Fund I	L.P., Kaimaninseln	2.016	37,51 % ³	06.03.2009	752	752
Infrastructure Fund II ¹	L.P., Kaimaninseln	14.326	0,45 % ³	20.01.2010	66	66
OZRE Fund II ¹	L.P., USA	8.304	4,85 % ³	14.07.2010	387	386
ACRE Fund I	LLC, USA	14.366	2,14 %	05.12.2012	303	301
KCP III ¹	L.P., Jersey (Kanalinseln)	3.590	14,97 % ³	18.07.2014	543	543
EIO Fund ¹	L.P., Kaimaninseln	54.383	1,17 %	26.08.2014	635	633
H.I. Fonds ¹	GmbH & Co. KG, Deutschland	2	7,98 %	25.03.2015	31	32
AGAR Fund III	L.P., Kaimaninseln	83.460	1,23 % ³	21.08.2015	1.035	1.034
REOF	Trust, Australien	44.277	1,33 %	23.12.2016	468	596
SPO V ¹	S.C.S., Luxemburg	23.410	14,12 % ⁴	04.03.2019	897	1.518
DEVA	SCSp, Luxemburg	168.278	0,65 %	29.05.2019	1.092	1.092
MILLC ¹	LLC, USA	28.265	20,81 %	12.07.2019	3.054	5.322
SFFI ⁵	S.C.S., Luxemburg	42.196	1,70 %	14.10.2020	1.931	1.930
MAFI	LP, USA	29.712	10,54 %	03.06.2022	2.021	3.133
BHFI	S.C.S., Luxemburg	n. / a.	n. / a.	29.07.2022	0	0
REPF	S.C.S., Luxemburg	28.669	5,58 % ⁶	12.09.2022	1.477	1.477
DUBL	S.C.S., Luxemburg	17.577	25,57 %	17.10.2022	4.077	4.495
GIREO	S.C.S., Luxemburg	57.139	2,22 %	28.11.2022	1.271	1.270

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

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 In-

vestmentfonds beteiligt ist. Die in das Handelsregister eingetragene Hafteinlage beträgt 1 TEUR. Die Hafteinlage der Treuhandkommanditistin ist unveränderlich und wird durch die Erhöhung der Pflichteinlage nicht berührt.

Die Pflichteinlagen der Kommanditisten (Zeichnungssumme) setzen sich aus einer Einmalzahlung von mindestens 30 % der Zeichnungssumme und bis zu 120 monatlichen Ratenzahlungen des verbleibenden Betrags zusammen. Insgesamt bestehen zum 31.12.2023 Einlagenverpflichtungen der Anleger i. H. v. 33.272 TEUR (Vorjahr 33.272 TEUR). Davon sind zum Stichtag noch 1 TEUR (Vorjahr 1 TEUR) ausstehend und eingefordert.

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 institutionellen Investmentstrategien bestehen Einzahlungsverpflichtungen bezüglich der Direkt-

¹ Beteiligungen mittelbar über AGP 1 Investitions GmbH gehalten.

² Datum der Kapitalzusage bzw. Unterzeichnung des Vertrages.

³ Indirekte Beteiligung an der Investmentstrategie über einen Feeder Fonds.

⁴ Der AGP Fund I ist ausschließlich an der Anteilsklasse A1 zu 14,12 % beteiligt. Der angegebene Buch- bzw. Verkehrswert entspricht somit anteilig dem Gesellschaftskapital, das auf die Anteilsklasse A1 entfällt.

⁵ Die Angabe zum Buch- bzw. Verkehrswert der Beteiligung setzt sich jeweils zusammen aus Kapitaleinlage und nachrangigem Darlehen mit Eigenkapitalcharakter.

⁶ Der AGP Fund I ist ausschließlich an der Anteilsklasse A1 zu 5,58 % beteiligt. Der angegebene Buch- bzw. Verkehrswert entspricht somit anteilig dem Gesellschaftskapital, das auf die Anteilsklasse A1 entfällt.

ANHANG 2023

beteiligungen des Investmentfonds i. H. v. 2.229 TEUR¹ (Vorjahr 4.130 TEUR), 2.411 TUSD (Vorjahr 906 TUSD) sowie 307 TAUD (Vorjahr 307 TAUD). Umgerechnet zum EZB-Kurs beträgt die Summe aller hieraus bestehenden Einzahlungsverpflichtungen am Bilanzstichtag 4.601 TEUR (Vorjahr 5.175 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 gemäß § 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, werterhellender 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 waren passive latente Steuern i. H. v. 247 TEUR zu berücksichtigen (Vorjahr 432 TEUR).

Mehrjahresübersicht – Entwicklung des Wertes des Eigenkapitals gemäß Verkehrswerten

Die Mehrjahresübersicht fasst die Vermögensgegenstände und Schulden des AGP Fund I und der 100%igen Tochtergesellschaft, der AGP 1 Investments GmbH, zum jeweiligen Berichtstag zusammen. Zusätzlich enthält die Übersicht in der „Davon“ Spalte den Beitrag der AGP 1 Investments GmbH zum Gesamtwert der Vermögensgegenstände und Schulden.

EUR	31.12.2023	DAVON INVESTITIONS GMBH	31.12.2022	DAVON INVESTITIONS GMBH	31.12.2021	DAVON INVESTITIONS GMBH	31.12.2020	DAVON INVESTITIONS GMBH
Zielinvestitionen ²	23.383.429	8.515.154	27.408.574	9.919.139	19.654.937	12.226.354	25.104.835	16.618.075
Liquidität	327.161	289.337	387.330	184.638	8.535.980	7.782.796	780.067	454.374
Weitere Vermögensgegenstände	12.775.030	11.552.082	11.287.960	11.275.215	354.425	341.653	239.345	207.241
Sonstige Verbindlichkeiten & Rückstellungen	-11.964.832	-476.661	-10.664.589	-654.693	-858.617	-622.577	-633.935	-464.897
Wert des Eigenkapitals	24.520.788	19.879.912	28.419.275	20.724.299	27.686.725	19.728.226	25.490.312	16.814.793

Anteilwertermittlung

EUR	31.12.2023	31.12.2022
Wert des Eigenkapitals gemäß Verkehrswerten	24.520.788	28.419.275
Abzgl. eingeforderter ausstehender Pflichteinlagen	-740	-740
a) Wert des Eigenkapitals für die Anteilwertermittlung	24.520.048	28.418.535
b) Anzahl Anteile im Umlauf (Stand Kapitalkonto I)	33.271.154	33.271.154
Nettoinventarwert (NIW) in EUR pro Anteil ³	0,74	0,85
Zzgl. Steuern ⁴	0,08	0,09
Summe	0,82	0,94

¹ Der Betrag beinhaltet übernommene Haftungsverhältnisse im Rahmen einer Liquiditätsgarantie i. H. v. 487 TEUR (Vorjahr 496 TEUR) sowie 1.583 TUSD (Vorjahr 1.538 TUSD) an die AGP 1 Investments GmbH. Die Inanspruchnahme des Investmentfonds aus dieser Zusage erfolgt gemäß den Kapitalabrufen der Investmentstrategien, an denen die AGP 1 Investments GmbH beteiligt ist

² Die Verkehrswerte der Zielinvestitionen sind nicht in der Bilanz nach HGB enthalten.

³ 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.

⁴ Insgesamt rund 2,5 Mio. EUR gezahlte und zurückgestellte Steuern, davon 0,2 Mio. EUR passive latente Steuern, die ausschließlich bei der Ermittlung des Nettofondsvermögens auf Basis von Verkehrswerten herangezogen wurden.

Aufstellung der Erträge und Aufwendungen gemäß Art. 104 der Verordnung (EU) Nr. 231/2013⁵

einschließlich realisiertem und unrealisiertem Ergebnis

	GESCHÄFTSJAHR EUR	VORJAHR EUR
1. Erträge		
a) Erträge aus Beteiligungen	0	123.752
b) Zinsen und ähnliche Erträge	63.780	56.265
c) Sonstige betriebliche Erträge	27.394	272.883
Summe der Erträge	91.174	452.900
2. Aufwendungen		
a) Zinsen auf Kreditaufnahme	412.714	51.316
b) Verwaltungsvergütung	559.780	565.392
c) Verwahrstellenvergütung	14.174	15.022
d) Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	132.560	110.094
e) Sonstige Aufwendungen	9.189	27.194
Summe der Aufwendungen	1.128.417	769.018
3. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-1.037.243	-316.118
Zeitwertänderung		
a) Erträge aus der Neubewertung	925.278	1.741.062
b) Aufwendungen aus der Neubewertung	3.785.896	692.394
4. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-2.860.618	1.048.668
5. Ergebnis des Geschäftsjahres	-3.897.861	732.550

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 26.475 TEUR rund 2,74 % (Vorjahr 2,56 %). Zum Vergleich beträgt die auf Basis der gezeichneten Pflichteinlagen i. H. v. 33.272 TEUR berechnete Gesamtkostenquote 2,18 % (Vorjahr 2,15 %).

Pauschalgebühren

Es wurden im Geschäftsjahr sowie im Vorjahr keine Pauschalgebühren gezahlt.

Transaktionskosten

Die Transaktionskosten beliefen sich im Geschäftsjahr auf 46 TEUR an die KVG sowie 3 TEUR an Dritte. Die Kosten beinhalten auch die Transaktionskosten auf Ebene der AGP 1 Investitions GmbH.

Verwahrstelle

Die laufende Vergütung im Geschäftsjahr an die Verwahrstelle betrug 14 TEUR (Vorjahr 15 TEUR).

Vergütung an die KVG

Die laufende Vergütung an die KVG betrug im Geschäftsjahr 253 TEUR (Vorjahr 261 TEUR). Eine zusätzliche Vergütung oder performanceabhängige Vergütung wurde nicht bezahlt. Die KVG erhält keine Rückvergütung der aus

dem Investmentvermögen an Dritte geleisteten Vergütungen und Aufwandserstattungen.

Ausgabeaufschlag

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

Gesamtvergütung der Mitarbeiter

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

⁵ Die Aufstellung ist abweichend von der GuV nach HGB unter Einbeziehung des unrealisierten Ergebnisses sowie nach anderen Gliederungspunkten vorzunehmen.

ANHANG 2023

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.

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 der Gesellschaft, 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 mit Sitz in 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 und Frau Stefanie Watzl als Leiterin Portfoliomanagement und Herrn Dr. Florian Delitz als Leiter Fondsadministration.

Zusammenfassung nach § 25 Abs. 5

KARBV

Zusammenfassende Angaben zu den bereits getätigten Direktinvestments der institutionellen Investmentstrategien:

	EIN- HEITEN	ANZAHL/ FLÄCHE
Gewerbe- entwicklungsflächen	qm	3.105.836
Büroflächen	qm	557.654
Einzelhandels- flächen	qm	253.201
Logistikflächen	qm	184.645
Gewerbeflächen	qm	142.896
Lab-Office Flächen	qm	41.759
Wohnungen	Anzahl	19.013
Wohnungen in Stu- dentenwohnheimen	Anzahl	220
Hotelzimmer	Anzahl	1.498
Parkplätze	Anzahl	7.865
Tankstellen	Anzahl	428
Sport- und Freizeit- anlagen	Anzahl	2
Netzbetreiber Telekommunikation	Anzahl	1

Angaben zur Offenlegungs- und Taxonomieverordnung (Sonstige Informationen - nicht vom Prüfungsurteil umfasst)

Die 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 den Beteiligungen REPF und GIREO, 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.

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.

Die Beteiligung an DEVA wurde im Geschäftsjahr 2024 veräußert. Aus der Veräußerung der Beteiligung resultierte ein Buchwertverlust.

Innerhalb der institutionellen Investmentstrategie MILLC fand im Geschäftsjahr 2025 eine Veräußerung der Immobilie statt. Die in der Struktur enthaltenen Grundstücke wurden noch nicht veräußert. Die erzielten Rückflüsse aus der Veräußerung der Immobilie deuten auf einen voraussichtlichen Bewertungsverlust aus Perspektive des AGP Fund I hin.

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 Neuver-

handlung und ist noch nicht abgeschlossen. Darüber hinaus prüfen die Projektverantwortlichen in Abstimmung mit den verschiedenen Investorengruppen aktuell die Möglichkeiten zusätzlicher Kapitalmaßnahmen.

Im Rahmen der Liquiditätsplanung des Investmentfonds wurde eine kurzfristige Zwischenfinanzierung aufgenommen, deren Umfang aktuell 0,7 Mio. EUR beträgt und marktüblich verzinst wird.

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

Des Weiteren ist 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 Stefanie Watzl und Dr. Florian Delitz.

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.

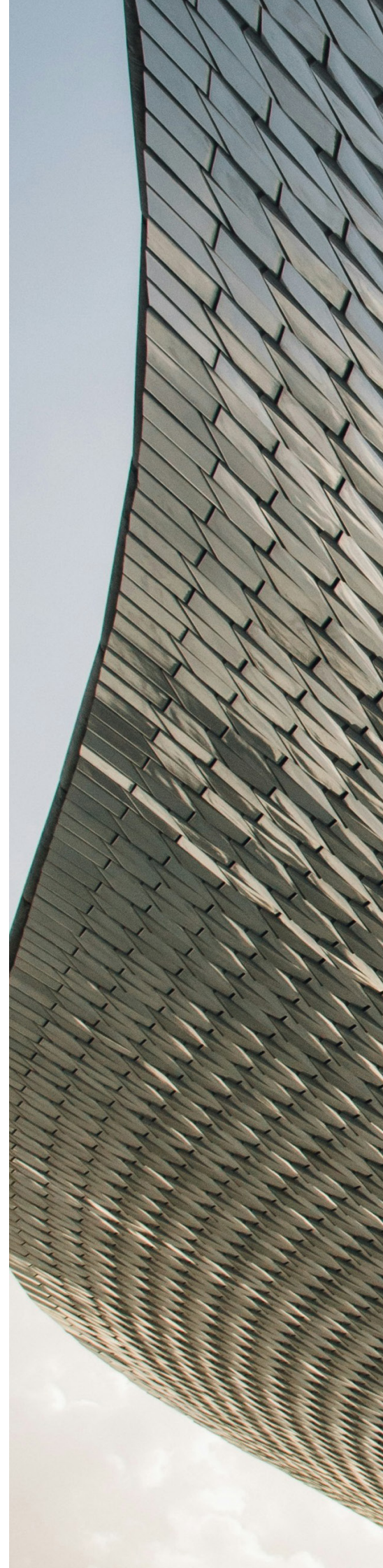
München, den 30.10.2025



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 I IM ÜBERBLICK

Die AGP Advisor Global Partners Fund I GmbH & Co. KG (kurz: AGP Fund I oder Investmentfonds) ist eine geschlossene extern verwaltete Investmentgesellschaft in der Rechtsform einer Kommanditgesellschaft mit Sitz in München. Der Investmentfonds wurde am 17.12.2007 gegründet.

Im Geschäftsjahr 2010 wurde die Beitrittsphase mit einem Zeichnungsvolumen von rund 33,8 Mio. EUR (ohne Agio) und 2.206 Anlegern (aktueller Stand: 2.188 Anleger) abgeschlossen. Der Gesellschaftsvertrag definiert die Fondslaufzeit bis zum 31.12.2025.

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 0,74 EUR bei 33.271.154 Anteilen. Unter Berücksichtigung der bereits gezahlten und zurückgestellten Steuern i. H. v. rd. 8 % beträgt die Leistungsentwicklung am Geschäftsjahresende 0,82 EUR pro Anteil und hat sich gegenüber dem Vorjahreswert um rund 12,8 % reduziert. Seit dem Ende der Beitrittsphase in 2010 ist die Leistungsentwicklung des Investmentfonds um 7,9 % gestiegen.¹ Hintergrund

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. Darüber hinaus wurde im Geschäftsjahr eine Beteiligung an einem Wohnbauprojekt vollständig wertberichtigt.

KENNZAHLEN AGP FUND I

	BASIS	STAND 31.12.2023	STAND 31.12.2022
Gezeichnetes Kapital (Eigenkapital ohne Agio)	EUR	33.271.894	33.271.894
Eingezahltes Kapital (ohne Agio)	EUR	33.271.154	33.271.154
Auszahlungen an Anleger (kumuliert)	EUR	0	0
Gesellschaftskapital der Kommanditisten netto nach HGB	EUR	17.571.189	21.817.656
Gezeichnete Investmentstrategien	Anzahl	19	19
Gezeichnetes Kapital bei den Investmentstrategien ²	EUR	56.673.621	57.746.357
Offene Kapitalzusagen bei den Investmentstrategien ²	EUR	4.600.454	5.175.042

TÄTIGKEITSBERICHT³

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 im Sinne von § 261 KAGB 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 bestehend aus mehreren institutionellen Investmentstrategien aufzubauen und zu verwalten. Die Diversifikation erfolgt dabei neben den Anlageklassen nach Regionen, Sektoren, Laufzeiten, Vintage, 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.

Über die Laufzeit des Investmentfonds soll das Portfolio an mehr als 50 einzelnen Immobilien-, Infrastruktur- und Private Equity Invest-

ments auf der ganzen Welt mittelbar beteiligt sein. Der Investmentfonds investiert über bis zu drei Investitionsphasen. Bis zum Ablauf der letzten Investitionsphase soll ein Portfolio mit einer Gewichtung von rund 60 % Immobilien und Private Equity Real Estate sowie rund 40 % Infrastruktur, infrastrukturähnliche Anlagen und Private Equity Infrastruktur aufgebaut werden. Der regionale Schwerpunkt der von den Investmentstrategien gehaltenen Investments soll insgesamt mit 40 – 50 % in Europa, mit 25 – 30 % in Asien/Pazifik, sowie mit 20 – 35 % in Nord- und Südamerika 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.

¹ Der Anteilwert 2010 wurde aus dem Geschäftsbericht für das entsprechende Geschäftsjahr hergeleitet. Die wiederkehrende Ermittlung des Anteilwerts und anschließende Prüfung durch den Abschlussprüfer wurde mit dem KAGB in 2013 eingeführt.

² Umgerechnet mit den jeweiligen Jahresendkursen.

³ Alle Angaben in diesem Abschnitt berücksichtigen auch die institutionellen Investmentstrategien und die Liquidität der AGP 1 Investments GmbH.

Portfoliostruktur

Zum Berichtsstichtag hat der Investmentfonds gegenüber 19 institutionellen Investmentstrategien Kapitalzusagen von insgesamt rund 56,7 Mio. EUR abgegeben, von denen 52,1 Mio. EUR abgerufen wurden. Offene Kapitalzusagen bestanden zum Berichtsstichtag i. H. v. rund 4,6 Mio. EUR. Die regionale Allokation verteilt sich auf mehrere Länder in Europa, Nord- und Lateinamerika sowie die Asien-/Pazifikregion. Die gezeichneten institutionellen Investmentstrategien umfassen zum 31.12.2023 insgesamt 650 Direktinvestments in 28 Ländern. Eine weitere Diversifikation wird durch die Streuung auf unterschiedliche Sektoren, Nutzungsarten, Nutzer und Währungen sichergestellt.

Der Investmentfonds hat zum Berichtsstichtag keine Fremdfinanzierung aufgenommen.

Wesentliche Portfolioveränderungen

Der Investmentfonds hat im Berichtszeitraum keine neuen institutionellen Investmentstrategien gezeichnet.

Im Geschäftsjahr erfolgte eine vollständige Wertberichtigung der Beteiligung an der unmittelbar gehaltenen Beteiligungsgesellschaft BHFI. Die auf Objektebene abgeschlossene Finanzierung konnte im Geschäftsjahr 2024 nicht verlängert werden, so dass sich die von der Objektgesellschaft gehaltene Immobilie aktuell in der Verwertung durch den Kreditgeber befindet. Eine Bereitstellung geprüfter Finanzinformationen für das Geschäftsjahr 2023 für diese institutionelle Investmentstrategie ist aktuell noch nicht erfolgt.

Informationen zu Märkten und Investitionen wesentlicher Beteiligungen

Überblick

Der AGP Fund I hat sich unmittelbar bzw. mittelbar an institutionellen Investmentstrategien⁴ beteiligt. 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 Seite 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 ergriffen 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 marktabstottenden 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 I 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.

Studentenwohnheim

Der AGP Fund I ist indirekt an einem Studentenwohnheim in Boulder, Colorado, USA, beteiligt. In den letzten zehn Jahren hat die Studentenwohnungsbranche ein bemerkenswertes Wachstum erlebt, das maßgeblich durch demografische Veränderungen sowie den Anstieg der Studierendenzahlen der Generation Z bedingt ist. Diese Generation umfasst nahezu 69 Millionen US-Bürger und stellt somit fast ein Fünftel der US-Bevölkerung dar. Viele der bestehenden Wohnheime sind nicht in der Lage, den Anforderungen dieser wachsenden Studentenschaft gerecht zu werden oder verfügen lediglich über nicht mehr zeitgemäße Ausstattung.

Üblicherweise sind die Mietverträge für Studentenwohnungen auf zwölf Monate angelegt. Die Kapitalisierungsraten für Studentenwohnungen liegen historisch um 50 bis 100 Basispunkte über denen traditioneller Mehrfamilienimmobilien. In Boulder speziell können nur etwa 20 % der Studierenden auf

⁴ Die institutionellen Investmentstrategien umfassen Club Deals, Joint Ventures, Co-Investments und sonstige gesellschaftsrechtliche Kooperationen von institutionellen Investoren zum Erwerb und zur Realisierung von Investments.

LAGEBERICHT 2023

dem Campus untergebracht werden, weshalb die Nachfrage nach Off-Campus-Wohnungen weiterhin hoch ist. Dennoch wurden im Jahr 2022 nur rund 30.000 neue Studentenwohnheimplätze geschaffen, was den niedrigsten Stand seit 2008 darstellt. Grund hierfür ist der Mangel an verfügbarer Grundstücksfläche in unmittelbarer Nähe zur Universität.¹

Das Studentenwohnheim, an welchem sich der Fonds nachträglich mittelbar beteiligt hat, wurde 1973 errichtet und im ersten Quartal 2019 erworben. Das Gebäude verfügt über 220 Wohneinheiten mit 371 Betten. Zu den Gemeinschaftseinrichtungen gehören Pool, Clubhaus, Büro und eine Waschküche. Die Innenausstattung der Einheiten umfasst ein komplettes Paket an Edelstahlgeräten, Granitarbeitsplatten, Vinylplanken und Teppichböden, sowie Waschmaschinen und Trockner in jeder Einheit. Die Wohneinheiten werden teils möbliert, teils unmöbliert vermietet. Um die Attraktivität der Einheiten zu erhöhen, werden die Einheiten sukzessive renoviert sowie teilweise auch mit zusätzlichem Mobiliar ausgestattet. Die durchschnittliche Vermietungsquote in den letzten beiden Jahren war bei über 95 %, was für die Attraktivität der Immobilie bei Studierenden spricht. Zudem konnte das Nettobetriebsergebnis der Immobilie von Anfang 2024 bis Ende 2024 um 11 % gesteigert werden. Derzeit werden verschiedene Möglichkeiten für einen zeitnahen Exit eruiert, wie beispielsweise ein potenzieller Verkauf der Anteile an den Co-Investor.

Projektentwicklungsportfolio

Der AGP Fund I hat sich darüber hinaus an einem Portfolio von Projektentwicklungen in der Türkei beteiligt. Das Land befindet sich auf dem Weg zur wirtschaftlichen Stabilisierung. Zuvor hatte es im Zuge des weltweiten Anstiegs der Zins- und Inflationsniveaus Rekordwerte von rund 50 % beim Zentralbankzins (Anfang 2024) und etwa 75 % bei der Inflation (Mai 2024) erreicht. Der Internationale Währungsfonds (IMF) erwartet in seiner Ausgabe vom April 2025 des World Economic Outlooks ein BIP-Wachstum von 2,7 %

in 2025 und 3,2 % in 2026. Grundlage ist ein prognostizierter Rückgang der Inflation auf 35,9 % in 2025 und 22,8 % in 2026.²

Die Schwankungen im wirtschaftlichen Umfeld, vor allem im Zinsniveau, wirkten sich auch auf den Immobiliensektor aus. Im Jahr 2024 gingen die Investitionen ausländischer Investoren gegenüber 2023 um rund 20,6 % zurück und beliefen sich auf etwa 2,8 Mrd. USD. Im Bereich der Hotelimmobilien profitieren Investoren von stabil steigenden Besucherzahlen. Die Besucherzahlen gingen von 51,9 Mio. im Jahr 2019 pandemiebedingt auf 15,8 Mio. im Jahr 2020 zurück, erholten sich jedoch in den Folgejahren und übertrafen mit 57,1 Mio. im Jahr 2023 sowie 62,2 Mio. im Jahr 2024 das Vorkrisenniveau deutlich. Der Tourismuserlös belief sich 2024 auf rund 60 Mrd. USD. Mit einem Anteil von etwa 35 % aller Gäste war Istanbul die meistbesuchte Region der Türkei.³

Das Portfolio der institutionellen Investmentstrategie umfasste Entwicklungsprojekte in den türkischen Metropolen Istanbul (rd. 89 %) und Ankara (rd. 11 %). Zum ursprünglichen Portfolio gehörten u. a. drei Studentenwohnheime in Istanbul mit insgesamt rd. 1.500 Betten und insgesamt rd. 44.000 qm Fläche. Die Wertsteigerung erfolgte durch Sanierung und Änderung der Flächenaufteilung, sodass die Anzahl an Zimmer und Betten erhöht werden konnte. Zusätzlich konnten Mietsteigerungen aufgrund erwarteter hoher studentischer Nachfrage umgesetzt werden. Eins der drei Objekte wurde als zuvor wohnwirtschaftlich genutztes Gebäude zu einem Studentenwohnheim umgewandelt. Die drei Objekte wurden Ende 2022 als Portfolio gemeinsam veräußert.

Zum aktuellen Bestand der institutionellen Investmentstrategie gehört ebenso ein Hotel in Istanbul. Das ehemals von der US-Regierung angemietete historische Gebäude wurde in ein luxuriöses Lifestyle Hotel umgewandelt, auf dessen 18.000 qm Fläche 87 Zimmer, ein Restaurant und ein Spa errichtet wurden. Zum 31. Juli 2025 lag die Belegungs-

quote des Hotels bei rund 52 %, der seit Jahresbeginn erzielte Umsatz bei 13,1 Mio. EUR. Neben den Übernachtungen trägt auch ein Private Membership Club zu den Einnahmen bei: Seine etwa 5.300 Mitglieder generierten zwischen Januar 2025 und Ende Juli 2025 Gebührensätze i. H. v. rd. 4,2 Mio. EUR. Das Objekt befindet sich derzeit im Verkaufsprozess. Aufgrund der anhaltend schwierigen politischen und wirtschaftlichen Lage in der Türkei gestalten sich Transaktionen dieser Größenordnung für lokale Investoren herausfordernd, während internationale Investoren die weitere Entwicklung des Landes abwarten.

Projektentwicklung Luxushotel & Appartements

Des Weiteren ist der AGP Fund I an einer Projektentwicklung im Bereich Luxushotel & Appartements in Miami Beach, USA, beteiligt. Der Tourismussektor in Florida, USA, zeigt sich durch ansprechendes Klima und Strände, sowie der Vielzahl an unterschiedlichsten Attraktionen als resilienter Wirtschaftszweig mit konstantem Wachstum. Insbesondere Miami ist als Finanzzentrum sowohl das Ziel internationaler Firmen und Geschäftsreisenden als auch von Reisetouristen. Im ersten Quartal 2025 betrug die Hotelauslastung rd. 83 % und liegt damit leicht über dem Quartalswert der letzten zwei Jahre. Der durchschnittliche Zimmerpreis pro Nacht (Average Daily Rate, ADR) lag im ersten Quartal 2025 bei rd. 230 USD. Für das Gesamtjahr wird ein Durchschnittswert von etwa 167 USD erwartet. Dies entspricht einem jährlichen Anstieg von rund 2,3 % in den vergangenen zwei Jahren.⁴ Für 2025 werden über 1.400 neue Hotelzimmer erwartet, wovon sich rd. 90 % der Neueröffnungen auf Downtown und Miami Beach konzentrieren mit Fokus auf Lifestyle-orientierte Hotels. Mit dem neuen Angebot wird eine Auslastung von rd. 73 % in 2025 prognostiziert. Die Nachfrage wohlhabender Reisender dürfte prognosegemäß den durchschnittlichen Übernachtungspreis pro Zimmer in Zukunft weiter steigen lassen.⁵

¹ CBRE Valuation & Advisory Services, Appraisal Report - The Lodge (Boulder, Colorado - USA), Student Housing Industry, 06.12.2024, S. 32-44.

² IMF World Economic Outlook, A Critical Juncture amid Policy Shifts (22. April 2025, online abrufbar unter: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2025/04/22/world-economic-outlookapril-2025>).

³ Value Solution Partners & JLL, Türkiye Real Estate Market Overview, Dezember 2024.

⁴ Colliers, Florida Hospitality - Q1.2025, S. 2 (05.06.2025, online abrufbar unter: https://image.usa.colliers.com/lib/fe3011717164047b721c70/m/1/Florida_Hospitality-Report_Q1_2025.pdf).

⁵ Marcus & Millichap, Miami-Dade Hospitality Market Report - 2025 Investment Forecast, S. 1 (24.04.2025, online abrufbar unter: <https://www.marcusmillichap.com/-/media/Files/MM/Research%20Reports/Market%20Reports/2025/2025%20Hospitality%20Market%20Report%20.pdf>).

Im Bereich der Eigentumswohnungen und Appartements gingen die Verkaufszahlen in Miami Beach im Vergleich zum Vorjahr um rd. 27 % zurück auf rd. 700 verkaufte Einheiten. Die sinkende Nachfrage führte zu einem kontinuierlichen Anstieg des Angebots, sowohl an der Küste als auch im Inland. Der Bestand stieg im Jahresvergleich um über 20 % auf rd. 4.300 Einheiten und erreichte den höchsten Stand der letzten fünf Jahre in Miami Beach. Trotz der niedrigen Nachfrage stiegen die Preise für Eigentumswohnungen im Jahresvergleich um 9 %, was vor allem am geringeren Anteil älterer Objekte (vor 1990) lag, die tendenziell niedrigere Preise aufweisen.⁶

Das Projekt in Miami Beach umfasst drei denkmalgeschützte Art-Déco-Hotels auf einem zusammenhängenden, rd. 12.500 qm großen Grundstück direkt am South Beach. Eines der Hotels wurde 1940 erbaut und später um ein Penthouse erweitert. Es soll als luxuriöses Boutique-Hotel unter einer Premiummarke weiterbetrieben werden. Die anderen beiden Hotels sollen größtenteils rückgebaut werden, wobei die historischen Fassaden erhalten bleiben. Auf dem neu entstehenden Areal ist ein Wohnturm geplant, der als Eigentumswohnungsprojekt realisiert und verkauft werden soll. So sollen durch die umfangreichen Umbau- und Neubauarbeiten insgesamt rd. 23.200 qm Bruttogeschossfläche geschaffen werden. Die Projektentwicklung wurde durch die Corona-Pandemie, steigende Baukosten sowie schwierige Kapitalmarktzugänge erheblich verzögert. Das Hotel konnte noch nicht in Betrieb genommen werden. Ebenso konnte von den 42 zum Verkauf stehenden Wohneinheiten bisher nur sieben veräußert werden. Die Weiterführung des Projekts ist aus wirtschaftlicher Sicht und ohne zusätzliches Kapital nicht sinnvoll, weshalb derzeit fortgeführte Gespräche zum Verkauf der gesamten Projektentwicklung bestehen. Die beschriebenen Verzögerungen und Kostensteigerungen haben sich allerdings negativ auf die Renditeerwartung ausgewirkt, wodurch mit einem teilweisen Verlust des bisher für diese institutionelle Investmentstra-

tegie eingesetzten Kapitals des AGP Fund I zu rechnen ist.

Büroprojektentwicklung und Grundstücke

Darüber hinaus beteiligte sich der AGP Fund I an einem Portfolio von Büroentwicklungen und Grundstücken, dessen wesentliche Werttreiber Büroflächen in Budapest (Ungarn) und Krakau (Polen) sind. Beide Standorte verfügen über einen stabilen Arbeitsmarkt, während der Vermietungsmarkt für Büroflächen weiterhin herausfordernd bleibt.

In Budapest blieb das Büroflächenangebot im zweiten Quartal 2025 stabil bei rund 4,4 Mio. qm. Derzeit befinden sich rd. 472.000 qm im Bau, wobei hiervon rd. 83 % eigens für staatliche Einrichtungen („Built-to-Suit-Projekte“) erstellt werden. Die Leerstandsquote sank gegenüber dem Vorquartal um 1,3 Prozentpunkte auf 12,8 %. Das Vermietungsvolumen lag im ersten Halbjahr 2025 bei ca. 123.000 qm, ein Rückgang von 11 % gegenüber dem Vorjahr, und beinhaltet überwiegend Vertragsverlängerungen (rd. 42 %). Die Nachfrage wurde vor allem von Unternehmen aus IT, Telekommunikation und professionellen Dienstleistungen getragen. Für den weiteren Jahresverlauf wird vor allem bei ESG-zertifizierten Neubauten und sanierten Objekten mit moderatem Mietwachstum gerechnet.⁷

Krakau bleibt Polens zweitgrößter Büromarkt nach Warschau. Mit rd. 1,83 Mio. qm moderner Büroflächen vereint die Stadt über 14 % des nationalen Angebots. Im ersten Quartal 2025 wurden rd. 57.000 qm neu vermietet. Ähnlich wie in Budapest bleibt das Angebot an neuen Flächen gering mit 61.000 qm, wovon rd. 53 % bis 2026 bezugsfertig sein sollen. Bei den Vermietungen rückt die Nachhaltigkeit zunehmend in den Fokus. Etwa 71 % des vermieteten Flächenvolumens entfiel auf zertifizierte Gebäude, hiervon rd. 48 % auf Büroflächen mit den höchsten Zertifizierungsstandards BREEAM Excellent/Outstanding oder LEED Platinum. Die Leerstandsquote sank bis Ende März 2025 auf rd. 17,6 %, das entspricht einem Rückgang von 1,4 Pro-

zentpunkten gegenüber dem Vorquartal und 2,6 Prozentpunkten im Jahresvergleich.⁸

Trotz der aktuell positiven Aussichten in beiden Märkten sind die Konditionen noch immer weit entfernt zum Niveau vor der Corona-Pandemie, in dessen Folge die Nachfrage nach Büroflächen aus wirtschaftlichen Gründen und durch hohe Nutzung von Home-Office Möglichkeiten stark zurückgegangen ist. Das geringe Volumen an neuen Projektentwicklungen belegt die noch verhaltende, abwartende Haltung vieler Mieter. Intensive Konkurrenz im Vermietungsmarkt, lange Anbahnungszeiten und hohe vom Vermieter zu tragende Ausbaurkosten führen dazu, dass Vermieter zunehmend Zugeständnisse machen müssen, etwa in Form negativer Realmieten (inflationbereinigt sinkende Mieten), um die langfristige Stabilität ihrer Bürogebäude zu sichern.

Aktuell besteht das Portfolio aus dem Projekt in Krakau, Polen welches acht fertiggestellte Bürogebäude umfasst, einer Büroimmobilie in Budapest, Ungarn ebenfalls fertiggestellt und bezugsbereit. Das Projekt in Polen umfasst insgesamt rd. 76.800 qm vermietbare Fläche, die zum 30.06.2025 zu etwa 72 % belegt war. Die durchschnittliche Miete lag bei 14,71 EUR je qm. Zu den größten Mietern zählen eine Clearinggesellschaft für Wertpapierhandel und ein Softwareunternehmen. Das Objekt in Budapest verfügt über rd. 39.500 qm vermietbare Fläche und ist zur Jahreshälfte zu rd. 49 % vermietet. Zu den Hauptmietern zählen die ungarischen Zentralen zweier deutscher Firmen aus den Bereichen Konsumgüter- und Klebstoffindustrie bzw. Heimtierbedarf. Die noch unbebauten Grundstücke werden schrittweise veräußert; die Erlöse dienen der Deckung von Vermietungs- und Finanzierungskosten. Bisher konnten drei Flächen erfolgreich über Marktwert verkauft werden, nachdem zuvor Nutzungsänderungen genehmigt worden waren. Der Verkauf der bestehenden Objekte wird erst nach deren Stabilisierung in voraussichtlich 1-2 Jahren erfolgen.

⁶ Corcoran, The Corcoran Report - Miami Beaches & Miami Coastal Mainland - Q2.2025, S. 2 (11.07.2025, online abrufbar unter: https://www.ecorcoran.com/uploaded_doc/The_Corcoran_Report_Miami_2Q2025_Final.pdf).

⁷ Cushman & Wakefield, Marketbeat - Budapest Office - Q2.2025, S. 1 (01.08.2025, online abrufbar unter: <https://assets.cushmanwakefield.com/-/media/cw/marketbeat-pdfs/2025/q2/emea/hungary-office-marketbeat-q2-2025.pdf>).

⁸ Knight Frank, Strong cities - City attractiveness, office market, HR trends for Krakow - Q1.2025, S. 2-4 (30.05.2025, online abrufbar unter: [krakow-city-attractiveness-and-office-market-q1-2025-12205.pdf](https://www.knightfrank.com/pl/publications/strong-cities-city-attractiveness-office-market-hr-trends-for-krakow-q1-2025-12205.pdf)).

LAGEBERICHT 2023

Luxusappartements

Eine weitere Beteiligung des AGP Fund I beinhaltet ein Wohnbauprojekt in Beverly Hills, Kalifornien, USA, in welchem ein siebenstöckiges, mittelhohes Gebäude mit 54 luxuriösen Wohneinheiten, zwei Einzelhandelsflächen im Erdgeschoss und 229 Tiefgaragenstellplätzen gebaut werden sollten. Der Bau begann Ende 2019 vor Ausbruch der Corona-Pandemie, die dem Projekt erheblichen Schaden zufügte mit signifikant gestiegenen Baukosten, Verzögerungen im Baufortschritt und daraus folgend erhöhte Projektkosten wegen verspätetem Beginn des Einzelverkaufs. Die massive Zins- und Inflationserhöhung als Folge des Ukraine-Krieges führte zum Einbruch der Nachfrage vor allem im Bereich der Luxus-Immobilien. Die notwendige Refinanzierung des bestehenden Darlehens konnte bedauerlicherweise nicht umgesetzt werden, weshalb der Darlehensgeber im Zuge der Sicherheitsverwertung das Projekt im Februar 2025 komplett übernahm, was wiederum zur Vollabschreibung des eingesetzten Investorenkapitals führte.

Repositionierung eines Hotels

Des Weiteren ist der AGP Fund I an einem Hotel in Dublin, Irland, beteiligt. Die Belegungsquoten von Hotels sanken weltweit stark im Zuge der Corona-Pandemie, doch seit 2022 konnte sich der Sektor rapide erholen. In Dublin setzte sich die Erholung im Laufe des Jahres 2023 fort, welche durch einen Anstieg sowohl der Durchschnittspreise als auch der Auslastung getragen wurde. Nach zwei Jahren beeindruckenden Wachstums erlebte der Markt 2024 eine leichte Abschwächung.¹ Die Auslastung blieb über die Jahre 2023 und 2024 stabil bei durchschnittlich 80 %. Im europäischen Vergleich hat Dublin relativ gesehen eines der geringsten Bettenangebote aller Großstädte. Dieses strukturelle Unterangebot bedarf deutlich mehr Neubauten von Hotels in Dublin, um die hohe Nachfrage auch zukünftig bedienen zu können.² Der Transaktionsmarkt in dem Sektor zeigt sich sehr robust. Das gesamte Transaktionsvolumen im Hotelbereich in Dublin erreichte im

Jahr 2024 ca. 890 Mio. EUR und stellte damit die höchste Aktivität in diesem Sektor in Irland seit 2006 dar.³

Die Strategie der Beteiligung des AGP Fund I im Speziellen fokussiert sich auf die Renovierung und Neupositionierung eines Hotels mit ursprünglich 70 Zimmern und fünf Einzelhandelsflächen in ein luxuriöses 4-Sterne-Boutique-Hotel im Zentrum von Dublin. Zu den geplanten Wertsteigerungsmaßnahmen gehören neben der umfangreichen Sanierung des Gebäudes unter anderem die Erweiterung der Zimmeranzahl von 70 auf 129. Ebenso soll das gastronomische Angebot von ursprünglich zwei auf sechs Restaurants bzw. Bistros vergrößert werden, die zusammen mit kleineren Einzelhandelsflächen ein großes, zusammenhängendes Erdgeschoss mit Gastronomie und Restaurants schaffen. Die Beteiligung des Fonds erfolgte nachträglich im bereits laufenden Projekt im Rahmen eines festverzinslichen Vorzugskapitalanteils, wodurch das Investmentrisiko deutlich reduziert werden konnte bei gleichzeitig attraktiver Rendite. Derzeit erfolgen erste Gespräche über die Refinanzierung des Projekts, in dessen Folge der Vorzugskapitalanteil inkl. Zins sukzessive an den AGP Fund I ausgeschüttet werden soll.

Portfolio von paneuropäischen Projektentwicklungen

Darüber hinaus hat sich der AGP Fund I an einer institutionellen Investmentstrategie beteiligt, deren verbliebenes Portfolio Projektentwicklungen für Büro-, Hotel- und Einzelhandelsimmobilien im Vereinigten Königreich umfasst. Auch diese Anlageregion hatte zuletzt mit gestiegener Inflation und daraus folgend mit einem hohen Zinsniveau zu kämpfen. Trotz eines leichten Inflationsanstiegs auf rund 3,5 % im Jahr 2025, bedingt durch gestiegene Gaspreise, senkte die Bank of England im ersten Halbjahr den Leitzins schrittweise; weitere Senkungen werden erwartet. Dieses Signal verhalf dem Einzelhandel zu einem verhaltenen Umsatzwachstum von 1,6 % im ersten Halbjahr. Globale wirtschaftliche Unsicherheiten, ins-

besondere die Zollstreitigkeiten mit den USA, belasten jedoch die Erwartungen an das allgemeine Wirtschaftswachstum. Für die Jahre 2025 und 2026 wird lediglich ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 1,3 % prognostiziert. Das Investitionsvolumen in Immobilien lag im Zeitraum Januar bis Juni 2025 aufgrund der abwartenden Haltung der Investoren unter dem Niveau des Vorjahres. Für das zweite Halbjahr wird jedoch, unter anderem infolge erwarteter Zinssenkungen, ein Anstieg prognostiziert. Der Immobilienmarkt im Vereinigten Königreich präsentiert sich weiterhin attraktiv: Mit einer Gesamtrendite von 4,2 % in der ersten Jahreshälfte zeichnet sich eine Jahresrendite von über 8 % ab, die das Vorjahresniveau von 7,7 % überreffen könnte.⁴

Die hier dargelegte institutionelle Investmentstrategie hatte bei Zeichnung durch den AGP Fund I den Aufbau eines breit diversifizierten Portfolios von Eigen- und selektiv Fremdkapitalinvestments in bestehende Immobilienprojekte in West- und Nordeuropa zum Ziel. Die Besonderheit dieser Investmentstrategie liegt in den eher kleinen Investitionshöhen von rd. 1 bis 10 Mio. GBP (umgerechnet rd. 1,2 bis 11,5 Mio. EUR) als Joint Venture mit ausgewählten lokalen Partnern, die i. d. R. keinen Zugang zu institutionellem Kapital haben und sich stets selbst mit substanziellen Eigenkapitalanteilen in die Projekte einbringen, um die Interessengleichheit zu gewährleisten. Die Wertsteigerung soll durch gezielte Asset-Management-Maßnahmen erreicht werden, darunter Renovierungen und Sanierungen, Neuvermietungen, Nutzungsänderungen, Nachverdichtungen sowie die Aggregation von Portfolios. Unter dieser Investmentstrategie wurden insgesamt 25 Transaktionen im Vereinigten Königreich, Deutschland, Frankreich, Norwegen und Schweden zusammen mit 21 lokalen Partnern durchgeführt. Zum 30.06.2025 befinden sich noch fünf Projekte im Vereinigten Königreich im Bestand, verteilt auf die Sektoren Hotel (rd. 52 %), Büro (rd. 33 %) und Einzelhandel (rd. 14 %). Derzeit wird am Ausstieg der noch verbliebenen Projekte gearbeitet, was voraussichtlich bis Ende 2026 abgeschlossen sein sollte.

¹ HVS, HVI – Hotel Valuation Index Europe Dublin (online abrufbar unter: <https://hvi.hvs.com/market/europe/dublin>).

² CBRE Ireland, The Future of Demand for Dublin Hotels – Mai 2025, S. 4-5 (online abrufbar unter: https://mktgdocs.cbre.com/2299/05e50d43-851a-4ff5-b81b-3ca18e0ffc56-2104848242/The_Future_of_Demand_for_Dublin.pdf).

³ <https://www.costar.com/article/191615840/busy-hotel-investors-keep-transactions-pace-steady-in-dublin>.

⁴ CBRE, 2025 UK Real Estate Market Outlook Mid-Year Review, August 2025.

Grundstücksentwicklung für Büro- und Einzelhandelsflächen

Zudem ist der AGP Fund I 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 Gesetzesentwurf, der die Erstellung wohnwirtschaftlicher Gebäude attraktiver machen soll. Derzeit werden Gespräche mit potenziellen Investoren geführt, um die anstehende Refinanzierung zu vermeiden und einen Pro-

jektausstieg 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.

Weitere Portfolioveränderungen

Die signifikanten Marktverwerfungen aus der Corona-Pandemie gefolgt von der massiven Inflations- und Zinserhöhung nach Beginn des Ukraine-Krieges führten allgemein im Portfolio des AGP Fund I dazu, dass ursprünglich geplante Rückflüsse zum Teil stark verzögert und in reduzierter Höhe realisiert wurden, in Einzelfällen auch vollständig ausfielen. Gleichzeitig zwang die Marktlage die Manager der institutionellen Investmentstrategien zu höher als geplanten oder zusätzlichen Kapitalabrufen, um die zugrundeliegenden Projekte mit dringend benötigter Liquidität zu versorgen. Zur Sicherstellung der Liquidität des AGP Fund I und zur Stabilisierung anderer Beteiligungen im Portfolio musste in diesem Zusammenhang eine institutionelle Investitionsstrategie (Europa-Immobilienfonds mit Projektentwicklungsstrategien für West- und Zentraleuropa, an denen der AGP Fund I seit 2019 beteiligt war) auf dem Zweitmarkt mit Abschlägen zum Buchwert im Jahr 2024 veräußert werden. Durch diese gezielte Veräußerung wurde die Liquidität des AGP Fund I gestärkt und künftige Kapitalverpflichtungen reduziert.

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 KVG ist aufgrund der Stellung des Investmentfonds als Co-Investor in den institutio-

nellen 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.

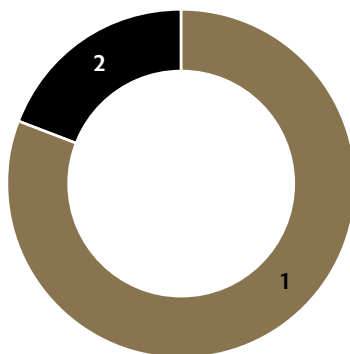
LAGEBERICHT 2023

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.

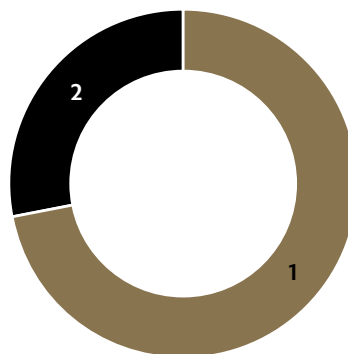
Keine institutionelle Investmentstrategie hat einen übermäßig hohen Anteil am Gesamtportfolio.

Allokation Assetklassen



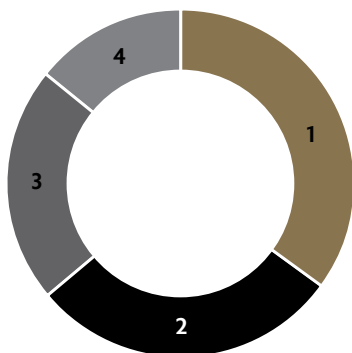
1	Immobilien	81 %
2	Infrastruktur	19 %

Allokation Industrie- vs. Schwellenländer



1	Industrieländer	72 %
2	Schwellenländer	28 %

Allokation Regionen



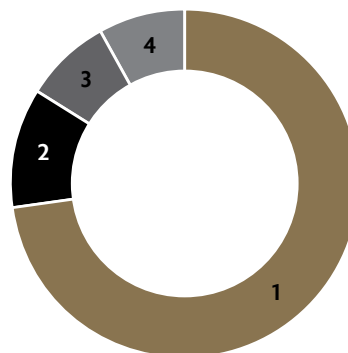
1	Nordamerika	35 %
2	Asien/Pazifik	29 %
3	Europa	22 %
4	Lateinamerika	14 %

Allokation Sektoren Immobilien



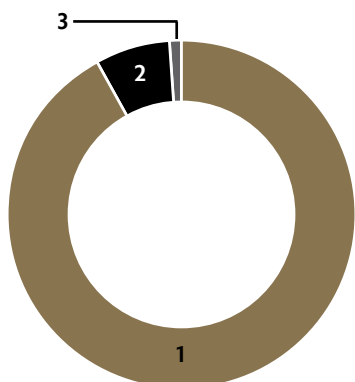
1	Büro	28 %
2	Wohnen	26 %
3	Hotels	18 %
4	Sonstiges	11 %
5	Einzelhandel	10 %
6	Gewerbepark/Logistik	7 %

Allokation Sektoren Infrastruktur



1	Versorgung	73 %
2	Service	11 %
3	Transport	8 %
4	Infrastruktur-immobilien	8 %

Verteilung des Portfolios¹



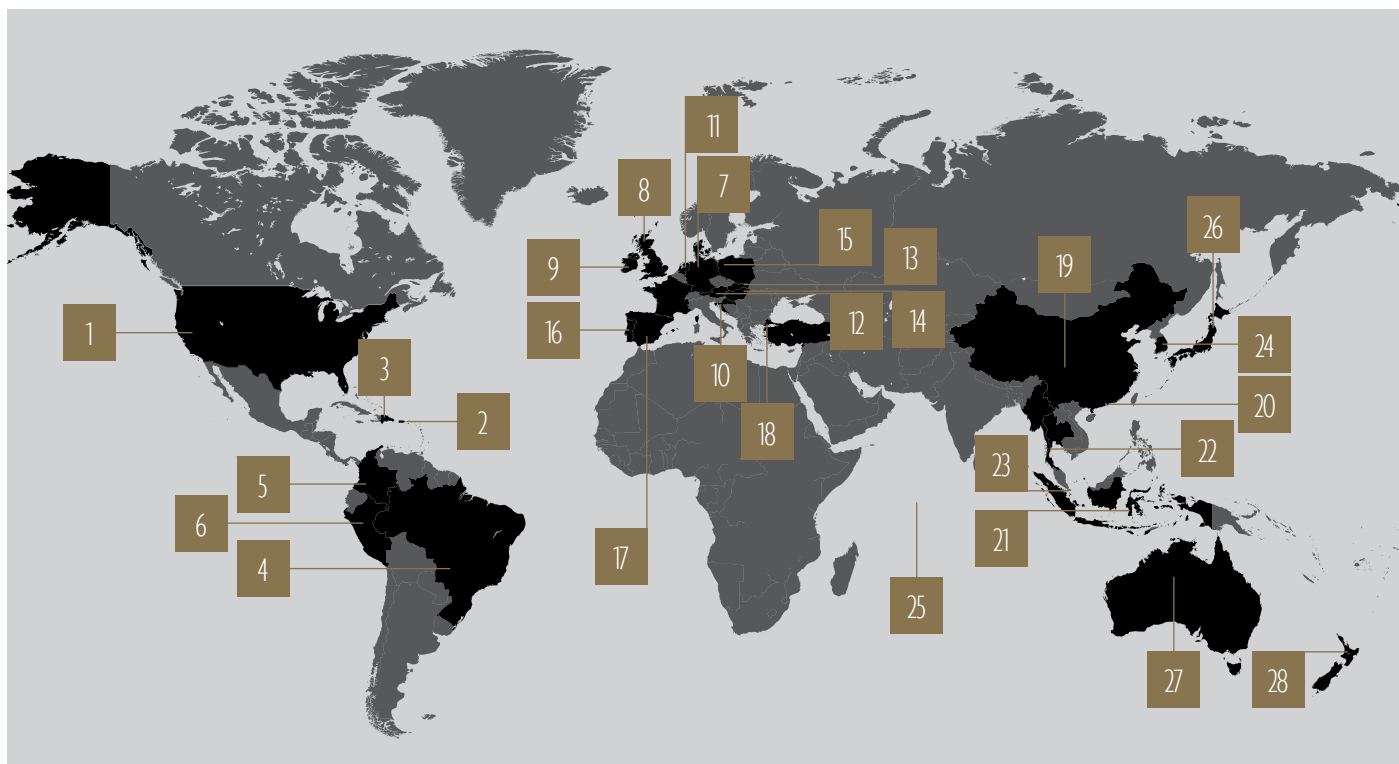
1	Institutionelle Investmentstrategien	93 %
2	Weitere Vermögensgegenstände ²	6 %
3	Liquidität	1 %

Direktinvestments der institutionellen Investmentstrategien²

	EINHEITEN	ANZAHL/FLÄCHE
Gewerbeentwicklungsflächen	qm	3.105.836
Büroflächen	qm	557.654
Einzelhandelsflächen	qm	253.201
Logistikflächen	qm	184.645
Gewerbeflächen	qm	142.896
Lab-Office Flächen	qm	41.759
Wohnungen	Anzahl	19.013
Wohnungen in Studentenwohnheimen	Anzahl	220
Hotelzimmer	Anzahl	1.498
Parkplätze	Anzahl	7.865
Tankstellen	Anzahl	428
Sport- und Freizeitanlagen	Anzahl	2
Netzbetreiber Telekommunikation	Anzahl	1

Geographische Verteilung der aktuellen Direktinvestments der Investmentstrategien

1 USA	6 PERU	12 ÖSTERREICH	18 TÜRKEI	24 SÜDKOREA
2 PUERTO RICO	7 DEUTSCHLAND	13 SLOWAKEI	19 CHINA	25 MALEDIVEN
3 DOMINIKANISCHE REPUBLIK	8 GROSSBRITANNIEN	14 UNGARN	20 HONGKONG	26 JAPAN
4 BRASILIEN	9 IRLAND	15 POLEN	21 INDONESIEN	27 AUSTRALIEN
5 KOLUMBIEN	10 KROATIEN	16 PORTUGAL	22 THAILAND	28 NEUSEELAND
	11 NIEDERLANDE	17 SPANIEN	23 SINGAPUR	



¹ Nach Verkehrswerten.

² Die Angaben basieren auf den von den Managern der institutionellen Investmentstrategien gelieferten Informationen zum 30.09.2023.

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
FCF II	2009	Value Added	Asien-Pazifik- Immobilienfonds	5.000.000 USD	93 %	0 %	15	0
Brazil RE Fund I	2009	Opportunistisch	Brasilien- Immobilienfonds	5.000.000 USD	61 %	46 %	752	8
Infrastructure Fund II	2010	Value Added	USA-Europa- Infrastrukturfonds	7.500.000 USD	100 %	46 %	66	1
OZRE Fund II	2010	Value Added/ Opportunistisch	USA- Private-Equity- Real-Estate-Fonds	5.000.000 USD	99 %	9 %	387	8
ACRE Fund I	2012	Opportunistisch	Kolumbien- Immobilienfonds	3.000.000 USD	93 %	53 %	303	12
KCP III	2014	Opportunistisch	Europa- Immobilienfonds	2.500.000 EUR	84 %	35 %	543	11
EIO Fund	2014	Opportunistisch	Indonesien- Immobilienfonds	1.450.000 USD	90 %	89 %	635	7
H.I. Fonds	2015	Value Added	Deutschland- Immobilienfonds	1.500.000 EUR	100 %	0 %	31	0
AGAR Fund III	2015	Value Added	Asien-Pazifik- Immobilienfonds	4.000.000 USD	84 %	41 %	1.035	8
REOF	2016	Opportunistisch	Australien- Immobilienfonds	4.000.000 AUD	100 %	10 %	468	2
SPO V	2019	Value Added	USA- Infrastruktur- immobilien- Immobilienfonds	3.000.000 EUR	97 %	56 %	897	1
DEVA	2019	Value Added	Europa- Immobilienfonds	1.500.000 EUR	95 %	73 %	1.092	19
MILLC	2019	Opportunistisch	USA- Immobilienfonds	3.325.000 USD	100 %	100 %	3.054	3
SFFI	2020	Value Added	USA- Immobilienfonds	2.200.000 EUR	100 %	100 %	1.931 ²	4
GIREO	2022	Value Added/ Opportunistisch	Global- Immobilien- und Infrastrukturfonds	2.800.000 EUR	48 %	48 %	1.271	502
MAFI	2022	Opportunistisch	USA- Immobilienfonds	2.200.000 USD	97 %	97 %	2.021	5
BHFI	2022	Value Added/ Opportunistisch	USA- Immobilienfonds	1.705.000 EUR	100 %	100 %	0 ²	1
REPF	2022	Value Added	Global- Immobilien- und Infrastrukturfonds	2.000.000 EUR	90 %	90 %	1.477	98
DUBL	2022	Value Added/ Opportunistisch	Europa- Immobilienfonds	4.000.000 EUR	100 %	100 %	4.077	1

¹ Die wesentlichen Direktinvestments wurden bereits veräußert oder verwertet.² Der Buchwert der Beteiligung setzt sich 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 sowie einer mittelbaren Beteiligung über die AGP 1 Investitions GmbH (MILLC) 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 I wesentliche Bewertungsrisiken bedeuten würde.

Währungsrisiken

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 Investmentstrategien und laufende Kosten des Investmentfonds sowie durch Ausschüttungen der Investmentstrategien und Rateneinzahlungen der Anleger bestimmt. Sowohl Kapitalabrufe als auch Ausschüttungen sind zeit-

lich nicht genau fixiert und somit unterliegt die Liquiditätsplanung des Investmentfonds 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.

Zinsänderungsrisiken

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

LAGEBERICHT 2023

für den Handel vorgesehen. Somit besteht grundsätzlich kein direktes Marktpreisrisiko.

Operationelle Risiken

Operationelle Risiken bestehen insbesondere in Form eines potenziellen Versagens von Prozessen, Personal und Systemen. Der Investmentfonds hat die Kapitalverwaltungsgesellschaft (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, Home-Office, 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 vorherseh-

bar 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 überwa-

chen und zu steuern sowie Veränderungen der Liquiditätssituation frühzeitig zu erkennen.

Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Die Entwicklung der Vermögenslage in 2023 ist geprägt von der Reduzierung der Beteiligungen um 2,7 Mio. EUR aufgrund vorgenommener Abschreibungen, der Erhöhung der Forderungen gegen eine Beteiligung um 0,1 Mio. EUR und der Reduzierung der liquiden Mittel um 0,2 Mio. EUR. Im Ergebnis reduzierte sich die Bilanzsumme gegenüber dem Vorjahr um 2,8 Mio. EUR auf 29,1 Mio. EUR. Das gezeichnete Eigenkapital des Investmentfonds i. H. v. 33,3 Mio. EUR war zum Geschäftsjahresende nahezu vollständig von den Anlegern eingezahlt. Fremdmittel inkl. Rückstellungen bestanden zum Jahresende im Umfang i. H. v. 11,4 Mio. EUR (davon 11,4 Mio. EUR gegenüber der 100%igen Tochtergesellschaft AGP 1 Investments GmbH). Rückstellungen wurden in ausreichender Höhe gebildet.

Die Zahlungsfähigkeit des Investmentfonds war im Geschäftsjahr zu jeder Zeit gegeben.

Die Ertragslage ist in 2023 mit einem Jahresergebnis i. H. v. -4,2 Mio. EUR negativ. Ein positives realisiertes Ergebnis auf Ebene des Investmentfonds wird planmäßig erst in der Liquidationsphase erwartet. In diesem Stadium erzielen die Investmentstrategien in der Regel im Zusammenhang mit Veräußerungen bzw. Liquidationen wesentliche Gewinne, die planmäßig nach Ausschüttung an den Investmentfonds zu einem positiven realisierten Ergebnis führen. In 2023 wurden keine Erträge aus Beteiligungen realisiert. Daneben ergaben sich sonstige betriebliche Erträge i. H. v. 29 TEUR, die weitestgehend aus der Währungsumrechnung resultieren. Im Geschäftsjahr waren Abschreibungen auf Finanzanlagen i. H. v. 3,2 Mio. EUR vorzunehmen. Aufwendungen ergaben sich im Geschäftsjahr insbesondere aus der Verwaltungsvergütung an die KVG i. H. v. 0,3 Mio. EUR, aus der Gesellschafterverwaltungsgebühr und der Anlegerbetreuungsgebühr i. H. v. jeweils 0,1 Mio. EUR, Aufwendungen aus der Währungsumrechnung

¹ Nach Angaben auf <https://www.scopeexplorer.com>.

i. H. v. 20 TEUR sowie für externe Dienstleister im Bereich Beratung, Abschluss und Prüfung i. H. v. 0,1 Mio. EUR.

Die wirtschaftliche Lage des Investmentfonds wird als stabil beurteilt.

Leistungsindikatoren

Ein wesentlicher Leistungsindikator des Investmentfonds ist der Aufbau eines globalen diversifizierten Gesamtportfolios aus Immobilien- und Infrastrukturinvestments.

Der Verkaufsprospekt des Investmentfonds sieht vor, dass sich der Investmentfonds während der gesamten Laufzeit an mindestens fünf institutionellen Investmentstrategien beteiligt. Die gezeichneten institutionellen Investmentstrategien umfassen zum 31.12.2023 insgesamt 650 Direktinvestments in 28 Ländern.

Der Nettoinventarwert (NIW) pro Anteil² beträgt 0,74 EUR bei 33.271.154 Anteilen. Unter Berücksichtigung der bereits gezahlten und zurückgestellten Steuern i. H. v. rd. 8 % beträgt die Leistungsentwicklung am Geschäftsjahresende 0,82 EUR pro Anteil und hat sich gegenüber dem Vorjahreswert um rund 12,8 % reduziert. Seit dem Ende der Beitrittsphase in 2010 ist die Leistungsentwicklung des Investmentfonds um 7,9 % gestiegen.³ Hintergrund 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. Darüber hinaus wurde im Geschäftsjahr eine Beteiligung an einem Wohnbauprojekt vollständig wertberichtigt.

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 Laufzeitende. 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.⁴

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 Wohn- 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.^{5,6}

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

² Dieser NIW pro Anteil ist ein Durchschnittswert aller Kapitalkonten und gibt keinen Rückschluss auf einen individuellen Anleger-Anteilswert.

³ Der Anteilwert 2010 wurde aus dem Geschäftsbericht für das entsprechende Geschäftsjahr hergeleitet. Die wiederkehrende Ermittlung des Anteilswerts und anschließende Prüfung durch den Abschlussprüfer wurde mit dem KAGB in 2013 eingeführt.

⁴ IMF (April 2024): World Economic Outlook – Steady but Slow: Resilience amid Divergence.

⁵ European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles (INREV) (Januar 2024): Investment Intentions Survey 2024.

⁶ JLL (Februar 2024): Global Real Estate Perspective – Highlights.

LAGEBERICHT 2023

überbrückt werden. Dies belegen verschiedene Branchenindizes, z. B. der EDHEC Infra300 Unlisted Infrastructure Equity Index mit einem Anstieg der Gesamtrendite (Total Return) von 8,1 % in 2022 auf 10,5 % 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 planbarer Rendite-Risiko-Profil in einem 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 2023.¹

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.²

Im September 2025 hat die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) zum ersten Mal in die-

sem 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.³

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 Neuauflage von geschlossenen

Immobilienfonds mit einem Anstieg von 8 % zum Vorjahr per 30.06.2025.⁴

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 650 Direktinvestments in 28 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 –4,2 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

¹ DWS, (Januar 2024) Infrastructure Strategic Outlook 2024.

² 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>).

³ 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).

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

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 Verwahrstelle zu beauftragen und die durch die BaFin erteilte Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb einer externen KVG nach dem KAGB aufrechtzuerhalten. 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 Liquidationsgebühr 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 1,46 nach der Brutto-Methode und 1,47 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 1 Investitions GmbH. Bei einer konsolidierten Betrachtung ergäbe sich ein Gesamtwert von 1,00 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 Gleich-

behandlung, 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 2010 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_679870890 ©Daniel

Seite 15: unsplash.com/de/fotos/zwei-personen-
stehen-neben-grauer-struktur-IU1QUXkD-90 ©Dessy
Dimcheva

DEUTSCHE FINANCE GROUP

© DF Deutsche Finance Management GmbH

AGP ADVISOR GLOBAL PARTNERS FUND I 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