



DEUTSCHE FINANCE GROUP



23

DF DEUTSCHE FINANCE PRIVATE FUND 11
– INFRASTRUKTUR GLOBAL –
GMBH & CO. GESCHLOSSENE INVKG

JAHRESBERICHT

31.12.2023

INHALT

Jahresbericht
DF Deutsche Finance PRIVATE Fund 11
– Infrastruktur Global –
GmbH & Co. geschlossene InvKG

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

Bilanzaid

FONDSSTRUKTUR UND WESENTLICHE VERTRAGSPARTNER

STAMMDATEN

Fondsname	DF Deutsche Finance PRIVATE Fund 11 – Infrastruktur Global – GmbH & Co. geschlossene InvKG
Investitions- und Anlagestrategie	Beteiligungen an institutionellen Investmentstrategien mit den Assetklassen Infrastruktur (Immobilien und Infrastruktur), Private Equity Infrastructure, infrastrukturimmobilienähnliche Anlagen sowie sämtliche Anlagen mit Bezug zum Infrastruktursektor
Geschäftsführung	DF Deutsche Finance Managing GmbH (Komplementärin)
Fonds- und Berichtswährung	Euro
Berichtsstichtag	31.12.2023
Geschäftsjahr	01.01. – 31.12.
Laufzeit	bis 31.12.2031 + 3 Jahre optionale Verlängerung
Datum der Gründung	28.10.2016
Dauer der Beitrittsphase	31.12.2018
Anzahl der Investoren¹	3.674
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus Gewerbebetrieb
Sitz	Hansastraße 29, 81373 München ²
Handelsregister	Amtsgericht München, HRA 106339

KOMPLEMENTÄRIN

Name	DF Deutsche Finance Managing GmbH
Sitz	Hansastraße 29, 81373 München ²
Handelsregister	Amtsgericht München, HRB 180869
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	DF Deutsche Finance Trust GmbH, München
Steuerberater	RISE PARTNERS Audit GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München
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.

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS

An die DF Deutsche Finance PRIVATE Fund 11 – Infrastruktur Global – GmbH & Co. geschlossene InvKG, München

VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES LAGEBERICHTS

Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der DF Deutsche Finance PRIVATE Fund 11 – Infrastruktur Global – GmbH & Co. geschlossene InvKG, 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 DF Deutsche Finance PRIVATE Fund 11 – Infrastruktur Global – GmbH & Co. geschlossene InvKG, 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, für bestimmte Personengesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften unter Beachtung der Vorschriften des deutschen Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften 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 und entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften.

Gemäß § 159 Satz 1 i. V. m. § 136 Abs. 1 KAGB 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 § 159 Satz 1 i. V. m. § 136 Abs. 1 KAGB 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.

Sonstige Informationen

Die Geschäftsführung ist 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 Geschäftsführung für den Jahresabschluss und den Lagebericht

Die Geschäftsführung ist verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für bestimmte Personengesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften unter Beachtung der Vorschriften des deutschen KAGB in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner ist die Geschäftsführung verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit diesen Vorschriften als notwendig bestimmt hat, 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 ist die Geschäftsführung dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren hat sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus ist sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem ist die Geschäftsführung 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. Ferner ist die Geschäftsführung verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet hat, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden 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 und den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht 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 § 159 Satz 1 i. V. m. § 136 Abs. 1 KAGB 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 im Jahresabschluss und im Lagebericht 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 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 den 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 der Geschäftsführung angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von der Geschäftsführung dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.

» ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von der Geschäftsführung 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 gesetzlichen Vorschriften 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.

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 DF Deutsche Finance PRIVATE Fund 11 – Infrastruktur Global – GmbH & Co. geschlossene InvKG, 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 § 159 Satz 1 i. V. m. § 136 Abs. 2 KAGB 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 Geschäftsführung für die ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten

Die Geschäftsführung der Gesellschaft ist verantwortlich für die in allen wesentlichen Belangen ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten. Ferner ist die Geschäftsführung 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 § 159 Satz 1 i. V. m. § 136 Abs. 2 KAGB 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 Prüfungsurteil 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 19. September 2025

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

gez. Griesbeck
Wirtschaftsprüfer

gez. Josephs
Wirtschaftsprüferin

BILANZ ZUM 31.12.2023**DF DEUTSCHE FINANCE PRIVATE FUND 11 – INFRASTRUKTUR GLOBAL – GMBH & CO. GESCHLOSSENE INVKG, MÜNCHEN**

INVESTMENTANLAGEVERMÖGEN	EUR	31.12.2023 EUR	31.12.2022 EUR
A. AKTIVA			
1. Beteiligungen		64.952.135	71.095.887
2. Barmittel und Barmitteläquivalente			
a) Täglich verfügbare Bankguthaben		2.802.288	1.504.788
3. Forderungen			
a) Forderungen an Beteiligungsgesellschaften	182.100		0
b) Zins- und Dividendenansprüche	289		0
c) Eingeforderte ausstehende Pflichteinlagen	14.812		16.619
d) Andere Forderungen	424	197.625	391
4. Sonstige Vermögensgegenstände		131.444	66.851
Summe Aktiva		68.083.492	72.684.536
	EUR	31.12.2023 EUR	31.12.2022 EUR
B. PASSIVA			
1. Rückstellungen		155.420	726.427
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen			
a) Aus anderen Lieferungen und Leistungen		66.002	178.269
3. Sonstige Verbindlichkeiten			
a) Gegenüber Gesellschaftern	214.109		218.794
b) Andere	9.254.275	9.468.384	8.908.274
4. Eigenkapital			
a) Kapitalanteile der Kommanditisten	69.339.317		73.470.300
aa) Nicht eingeforderte ausstehende Einlagen	-17.110.539		-20.434.041
b) Nicht realisierte Gewinne aus der Neubewertung	6.164.908	58.393.686	9.616.512
Summe Passiva		68.083.492	72.684.536

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG VOM 01.01.2023 BIS 31.12.2023

DF DEUTSCHE FINANCE PRIVATE FUND 11 – INFRASTRUKTUR GLOBAL – GMBH & CO. GESCHLOSSENE INVKG, MÜNCHEN

	ANTEILKLASSE A GESCHÄFTSJAHR EUR	ANTEILKLASSE B GESCHÄFTSJAHR EUR	GESAMT GESCHÄFTSJAHR EUR	ANTEILKLASSE A VORJAHR EUR	ANTEILKLASSE B VORJAHR EUR	GESAMT VORJAHR EUR
I. Investmenttätigkeit						
1. Erträge						
a) Zinsen und ähnliche Erträge	567.486	514.336	1.081.822	4.874.385	2.678.460	7.552.845
b) Sonstige betriebliche Erträge	50.634	45.891	96.525	48.502	26.651	75.153
Summe der Erträge	618.120	560.227	1.178.347	4.922.887	2.705.111	7.627.998
2. Aufwendungen						
a) Zinsen aus Kreditaufnahmen	180.929	163.983	344.912	4.684	2.574	7.258
b) Verwaltungsvergütung	1.003.893	909.867	1.913.760	1.218.694	669.668	1.888.362
c) Verwahrstellenvergütung	17.002	15.409	32.411	20.639	11.341	31.980
d) Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	104.867	95.046	199.913	71.006	39.018	110.024
e) Sonstige Aufwendungen	18.901	17.131	36.032	68.634	37.714	106.348
Summe der Aufwendungen	1.325.592	1.201.436	2.527.028	1.383.657	760.315	2.143.972
3. Ordentlicher Nettoertrag	-707.472	-641.209	-1.348.681	3.539.230	1.944.796	5.484.026
4. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-707.472	-641.209	-1.348.681	3.539.230	1.944.796	5.484.026
5. Zeitwertänderung						
a) Erträge aus der Neubewertung	1.413.112	1.280.760	2.693.872	5.497.043	3.020.608	8.517.651
b) Aufwendungen aus der Neubewertung	3.223.705	2.921.771	6.145.476	5.725.522	3.146.157	8.871.679
Summe des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	-1.810.593	-1.641.011	-3.451.604	-228.479	-125.549	-354.027
6. Ergebnis des Geschäftsjahres	-2.518.065	-2.282.220	-4.800.285	3.310.751	1.819.247	5.129.998
II. Verwendungsrechnung						
1. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-707.472	-641.209	-1.348.681	3.539.230	1.944.796	5.484.025
2. Belastung auf Kapitalkonten (Vorjahr Gut- schrift auf Kapitalkonten)	707.472	641.209	1.348.681	-3.539.230	-1.944.796	-5.484.025
3. Ergebnis nach Verwendungsrechnung	0	0	0	0	0	0

ANHANG 2023

**DF DEUTSCHE FINANCE
PRIVATE FUND 11
– INFRASTRUKTUR GLOBAL –
GMBH & CO. GESCHLOSSENE
INVKG, MÜNCHEN**
I. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

Der Jahresabschluss der DF Deutsche Finance PRIVATE Fund 11 – Infrastruktur Global – GmbH & Co. geschlossene InvKG, München, HRA 106339, Amtsgericht München, wurde nach den Vorschriften des § 158 i. V. m. § 135 KAGB sowie der §§ 264 ff. des Handelsgesetzbuches aufgestellt. Die ergänzenden Vorschriften für Personenhandelsgesellschaften i. S. d. § 264 c HGB wurden beachtet. Die Gliederung der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung entspricht den Vorschriften des § 135 Abs. 3 und Abs. 4 KAGB i. V. m. den §§ 21, 22 KARBV. Der Anhang wurde gemäß § 158 i. V. m. § 135 Abs. 5 KAGB und § 25 KARBV erstellt. Von den größenabhängigen Erleichterungen wurde Gebrauch gemacht.

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.

Die DF Deutsche Finance PRIVATE Fund 11 – Infrastruktur Global – GmbH & Co. geschlossene InvKG

(nachfolgend auch PRIVATE Fund 11 oder Investmentfonds) wurde am 28.10.2016 gegründet. Das Geschäftsjahr entspricht dem Kalenderjahr.

II. Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr ist unter Beachtung der generellen Ansatz- und Bewertungsvorschriften der §§ 246 bis 256 a HGB sowie der aufgrund des § 264 a Abs. 1 HGB für den Investmentfonds anzuwendenden speziellen Vorschriften des HGB aufgestellt. Zusätzlich wurden die Vorschriften der §§ 261 bis 272 KAGB und der §§ 20 bis 25 KARBV beachtet.

Bilanzposten, die auf fremde Währung lauten, wurden unterjährig zu den jeweiligen Kursen im Entstehungszeitpunkt in Euro umgerechnet. Am Bilanzstichtag wurden diese zum Devisenkassamittelkurs bewertet:

Währungskurse

	31.12.2023	31.12.2022
Kurs USD/EUR	1,1050	1,0666

Die Beteiligungen wurden mit den Anschaffungskosten zzgl. Nebenkosten aktiviert. Zum Bilanzstichtag erfolgt 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 Management der Investmentstrategie mitgeteilt worden sind, und ggf. eingeforderter Einlagen zum Bilanzstichtag. Nach dem Bewertungszeitpunkt werden nur wesentliche werterhellende Tatsachen, die anschließend bekannt geworden sind, berücksichtigt.

Sämtliche Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände wurden zum Nennwert angesetzt, der dem Verkehrswert zum Bilanzstichtag entspricht.

Guthaben bei Kreditinstituten wurden zum Nominalwert angesetzt.

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

Sämtliche Verbindlichkeiten sind mit dem Rückzahlungsbetrag angesetzt.

III. Angaben zur Bilanz
Investmentanlagevermögen

Die Anteile an verbundenen Unternehmen (ausgewiesen unter den Beteiligungen) stellen sich wie folgt dar:

NAME	RECHTSFORM/ SITZ	GESELLSCHAFTS- KAPITAL IN TEUR	HÖHE DER BETEILIGUNG	ZEITPUNKT DES ERWERBS ¹	VERKEHRSWERT IN TEUR
PRIVATE 11 INVESTITIONS GMBH	GmbH, Deutschland	12.731	100,00 %	13.02.2019	15.138
SPO IV ²	S.C.S., Luxemburg	17.518	100,00 %	18.02.2019	17.518
SPO V ^{3,4}	S.C.S., Luxemburg	10.754	56,47 %	04.03.2019	6.073
TXFI ⁵	LP, USA	428	100,00 %	29.11.2023	609 ⁶

¹ Datum der Kapitalzusage bzw. Unterzeichnung des Vertrags.

² Special Opportunities IV S.C.S.

³ Mittelbar über die PRIVATE 11 Investments GmbH gehalten.

⁴ Special Opportunities V S.C.S.

⁵ Austin Logistics I LP.

⁶ Der Verkehrswert der Beteiligung setzt sich zusammen aus Kapitaleinlage und nachrangigem Darlehen mit Eigenkapitalcharakter (inkl. abgegrenzter Zinsen).

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 ¹	VERKEHRSWERT IN TEUR
RAIFAM I	S.C.S., Luxemburg	28.216	29,18 %	04.07.2017	8.234
TCTCI	L.P., Kaimaninseln	74.860	3,53 %	06.06.2018	2.591
BLH	S.C.Sp, Luxemburg	549	16,95 %	11.12.2018	90
GIREO	S.C.S., Luxemburg	57.139	36,67 %	28.11.2022	20.954

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Sämtliche Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

Eigenkapital

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

Kapitalanteile Kommanditisten

Die Anteile der Kommanditisten werden über eine Treuhandkommanditistin gebündelt, die nicht auf eigene Rechnung am Kapital des Investmentfonds beteiligt ist. Die in das Handelsregister eingetragene Hafteinlage beträgt 1 TEUR. Die Hafteinlage der Treuhandkommanditistin ist unveränderlich und wird durch die Erbringung der Pflichteinlagen nicht berührt. Die Kommanditisten und Treugeber sind im Verhältnis ihrer am Bilanzstichtag ge-

leisteten Kommanditeinlage (Kapitalkonto I) am Vermögen und Ergebnis des Investmentfonds beteiligt. Gemäß Gesellschaftsvertrag wurde das realisierte Ergebnis auf dem Verlustvortragskonto vorgetragen.

Entwicklungsrechnung für das Vermögen der Kommanditisten (§ 24 Abs. 2 KARBV)

	GESCHÄFTSJAHR ANTEILKLASSE A EUR	GESCHÄFTSJAHR ANTEILKLASSE B EUR	GESCHÄFTSJAHR GESAMT EUR
I. Wert des Eigenkapitals zu Beginn des Geschäftsjahres	38.921.846	23.730.925	62.652.771
1. Entnahmen für das Vorjahr / sonstige Veränderungen	0	-16.815	-16.815
2. Zwischenentnahmen	-2.252.269	-1.378.217	-3.630.486
3. Mittelzufluss (netto)			
a) Mittelzufluss aus Gesellschaftereintritten	0	4.188.501	4.188.501
4. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres nach Verwendungsrechnung	-707.472	-641.209	-1.348.681
5. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-1.810.593	-1.641.011	-3.451.604
II. Wert des Eigenkapitals am Ende des Geschäftsjahres	34.151.512	24.242.174	58.393.686

Darstellung der Kapitalkonten (gemäß § 6 Gesellschaftsvertrag)

Das Eigenkapital des Investmentfonds wird in die zwei Anteilklassen A und B mit folgender Ausgestaltung unterteilt:

Anteilklasse A – Strategie Ausschüttung

Es erfolgt eine vollständige Einzahlung der gezeichneten Kommanditeinlage durch Einmalzahlung. Ausschüttungen werden ab dem auf das Ende der Beitrittsphase folgende Geschäftsjahr vierteljährlich anteilig, jeweils zum Ende des Kalenderquartals, an die Kommanditisten ausbezahlt.

Die Höhe der Auszahlungen kann variieren. Es kann auch zur Aussetzung der Auszahlung kommen.

ANHANG 2023

Anteilklasse B – Strategie Zuwachs

Es erfolgt eine Einzahlung der gezeichneten Kommanditeinlage durch anfängliche Teileinzahlung und in der Folge durch laufende monatliche Einzahlungen in Raten. Bis zum Zeitpunkt der vollständigen Einzahlung der gezeichneten Kommanditeinlage werden Ausschüttungsansprüche mit den ausstehenden Sparraten verrechnet und nicht an die Anleger ausbezahlt; dies führt somit zu einer Verkürzung des Einzahlungszeitraums, nicht zu einer Herabsetzung der monatlichen Sparrate. Nach der vollständigen Einzahlung der gezeichneten Kommanditeinlage werden Ausschüttungen vierteljährlich anteilig, jeweils zum Ende des Kalenderquartals, ausbezahlt.

Die Höhe der Auszahlungen kann variieren. Es kann auch zur Aussetzung der Auszahlung kommen.

Entsprechend der Regelung in § 6 des Gesellschaftsvertrages lassen sich die Kapitalkonten der Kommanditisten sowie der Komplementärin wie folgt darstellen (in Klammern Angabe der Vorjahreswerte):

KAPITALKONTEN	BESCHREIBUNG	KOMMANDITISTEN EUR KLASSE A	KOMMANDITISTEN EUR KLASSE B	KOMPLEMENTÄRIN EUR
Kapitalkonto I	Tatsächlich geleistete Pflichteinlage	45.040.500 (45.040.500)	34.714.009 (30.540.515)	0 (0)
Kapitalkonto I a	Gezeichnete Einlage	45.040.500 (45.040.500)	47.991.885 (48.008.700)	0 (0)
Kapitalkonto I b	Ausstehende Einlage (nicht eingefordert)	0 (0)	-13.263.065 (-17.451.566)	0 (0)
Kapitalkonto I c ¹	Ausstehende Einlage (eingefordert)	0 (0)	-14.812 (-16.619)	0 (0)
Verrechnungskonto	Sonstiger Zahlungsverkehr	-11.045.453 (-8.793.183)	-5.081.031 (-3.702.815)	0 (0)
Rücklagenkonto	Sonstige Einlagen	2.252.025 (2.252.025)	2.400.445 (2.400.445)	0 (0)
Verlustverrechnungskonto	Verlustanteile	-7.745.935 (-7.038.464)	-8.320.593 (-7.679.383)	0 (0)
Neubewertungskonto	Nicht realisierte Ergebnisanteile	5.650.375 (7.460.968)	514.533 (2.155.544)	0 (0)

Rückstellungen

Die Rückstellungen wurden für zu erwartende Kosten für die Erstellung bzw. Prüfung des Jahresabschlusses nebst Jahresbericht, die Erstellung der Steuererklärungen und die laufende Steuerberatung i. H. v. insgesamt 155 TEUR (Vorjahr 176 TEUR) sowie für Transaktionsgebühren an die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) i. H. v. 0 TEUR (Vorjahr 550 TEUR) gebildet.

Verbindlichkeiten

Sämtliche Verbindlichkeiten haben (wie im Vorjahr) eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr. Gegenüber der 100%-igen Tochtergesellschaft, PRIVATE 11 Investitions GmbH bestehen Verbindlichkeiten i. H. v. 9.253 TEUR (Vorjahr 8.908 TEUR).

Sonstige finanzielle Verpflichtungen / Haftungsverhältnisse

Gegenüber den gezeichneten Investmentstrategien bestehen Einzahlungsverpflichtungen bezüglich der Direktbeteiligungen des Investmentfonds i. H. v. 10.606 TEUR² (Vorjahr 8.736 TEUR) und 662 TUSD (Vorjahr 259 TUSD). Zum Bilanzstichtag ergibt sich unter Zugrundelegung der EZB-Kurse ein Gesamtbetrag von 11.268 TEUR (Vorjahr 8.979 TEUR).

IV. Erläuterungen zur GuV

Die den Anlegern der beiden Anteilklassen zuzuordnenden Beträge können der Gewinn- und Verlustrechnung entnommen werden und verteilen sich im Verhältnis 52,45 % (Anteilklasse A) und 47,55 % (Anteilklasse B).

Die Erträge beinhalten im Wesentlichen Erträge aus dem Finanzanlagevermögen i. H. v. 1.080 TEUR (Vorjahr 7.480 TEUR), Erträge aus Auflösung von Rückstellungen i. H. v. 24 TEUR sowie einen Erstattungsanspruch gegenüber der KVG im Zusammenhang mit umsatzsteuerbefreiten Leistungen i. H. v. 72 TEUR (Vorjahr 75 TEUR).

Die Aufwendungen i. H. v. 2.527 TEUR (Vorjahr 2.144 TEUR) enthalten Aufwendungen für die allgemeine Verwaltung des Fonds i. H. v. 1.914 TEUR (Vorjahr 1.888 TEUR) und Aufwendungen für Abschluss- und Prüfungskosten i. H. v. 200 TEUR (Vorjahr 110 TEUR). Die sonstigen Aufwendungen i. H. v. 36 TEUR (Vorjahr 106 TEUR) beinhalten im Wesentlichen Kosten für die allgemeine Verwaltung, externe Rechtsberater, Verwahrtgelte für Bankguthaben sowie Druck- und Portokosten.

¹ Diese Konten werden je nach aktuellem Stand zum Bilanzstichtag aktivisch ausgewiesen.

² Der Betrag beinhaltet übernommene Haftungsverhältnisse im Rahmen einer Liquiditätsgarantie i. H. v. 403 TEUR (Vorjahr 403 TEUR) an die PRIVATE 11 Investitions GmbH. Die Inanspruchnahme des Investmentfonds aus dieser Zusage erfolgt gemäß den Kapitalabrufen der Investmentstrategien, an denen die PRIVATE 11 Investitions GmbH beteiligt ist.

Die Zeitwertänderung bzw. das unrealisierte Ergebnis setzt sich aus Erträgen i. H. v. 2.694 TEUR (Vorjahr 8.518 TEUR) und Aufwendungen aus der Neubewertung i. H. v. 6.146 TEUR (Vorjahr 8.872 TEUR) zusammen.

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 für Anteilklasse A bei einem durchschnittlichen NIW von 36.537 TEUR rund 4,12 % (Vorjahr 3,61 %) und für Anteilklasse B bei einem durchschnittlichen NIW von 23.986 TEUR rund 5,69 % (Vorjahr 3,59 %). Die Anwendung dieser Berechnungsmethode führt bei Fonds in der Beitrittsphase und insbesondere bei Ansparfonds zu einer mit anderen Fonds schwer vergleichbaren Gesamtquote. Zum Vergleich beträgt die auf Basis der gezeichneten Pflichteinlagen

i. H. v. 93.032 TEUR berechnete Gesamtkostenquote 3,09 % (Vorjahr 2,31 %).

Pauschalgebühren

Es wurden keine Pauschalgebühren im Geschäftsjahr gezahlt.

Transaktionskosten

Der PRIVATE Fund 11 zahlte im Geschäftsjahr Transaktionskosten i. H. v. 163 TEUR an die KVG (Vorjahr 0 TEUR) sowie 16 TEUR an Dritte (Vorjahr 64 TEUR). Die Kosten beinhalten auch die Transaktionskosten auf Ebene der PRIVATE 11 Investments GmbH.

Verwahrstelle

Die Vergütungen an die Verwahrstelle betragen im Geschäftsjahr 32 TEUR (Anteilklasse A 17 TEUR, Anteilklasse B 15 TEUR, Vorjahr insgesamt 32 TEUR).

Vergütung an die KVG

Die laufende Vergütung an die KVG betrug im Geschäftsjahr 1.674 TEUR (Anteilklasse A 878 TEUR, Anteilklasse B 796 TEUR, Vorjahr 1.654 TEUR) und beinhaltet von der KVG aus dem Vermögen des Investmentfonds gezahlte Gebühren für die Anlegerbetreuung i. H. v. 576 TEUR. Eine zusätzliche Vergütung oder performanceabhängige Vergütung wurde nicht bezahlt. Die KVG erhält keine Rückvergütungen der aus dem Investmentvermögen an Dritte geleisteten Vergütungen und Aufwandserstattungen.

Ausgabeaufschlag

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

V. Sonstige Angaben

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2023

	EUR	ANTEIL AM FONDSVERMÖGEN IN %
A. VERMÖGENSGEGENSTÄNDE		
I. Beteiligungen	64.952.135	111,2
II. Liquiditätsanlagen		
Bankguthaben	2.802.288	4,8
III. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	329.069	0,6
Summe Vermögensgegenstände	68.083.492	116,6
B. SCHULDEN		
I. Rückstellungen	155.420	-0,3
II. Verbindlichkeiten	9.534.386	-16,3
Summe Schulden	9.689.806	-16,6
C. FONDSVERMÖGEN	58.393.686	100,0

ANHANG 2023

Mehrjahresübersicht – Entwicklung des Wertes des Eigenkapitals

Die Mehrjahresübersicht fasst die Vermögensgegenstände und Schulden des PRIVATE Fund 11 und der 100%igen Tochtergesellschaft, der PRIVATE 11 Investitions GmbH, zum jeweiligen Berichtstag zusammen. Zusätzlich enthält die Übersicht in der "Davon" Spalte den Beitrag der PRIVATE 11 Investitions GmbH zum Gesamtwert der Vermögensgegenstände und Schulden.

EUR	31.12.2023 (KLASSE A)	31.12.2023 (KLASSE B)	31.12.2023 GESAMT	DAVON INVESTITIONS GMBH	31.12.2022 GESAMT	31.12.2021 GESAMT	31.12.2020 GESAMT
Zielinvestitionen	32.685.359	23.201.438	55.886.797	6.072.968	62.252.204	48.257.029	38.478.824
Liquidität	1.719.411	1.220.511	2.939.922	137.634	1.670.464	4.302.726	10.757.269
Weitere Vermögens- gegenstände ¹	192.457	136.612	329.069	0	106.143	4.349.621	80.645
Sonstige Verbindlichkeiten & Rückstellungen ¹	-445.715	-316.387	-762.102	-324.940	-1.376.040	-118.612	-418.346
Wert des Eigenkapitals	34.151.512	24.242.174	58.393.686	5.885.662	62.652.771	56.790.764	48.898.392

Anteilwertermittlung

EUR	31.12.2023 (KLASSE A)	31.12.2023 (KLASSE B)	31.12.2022 (KLASSE A)	31.12.2022 (KLASSE B)
Wert des Eigenkapitals für die Anteilwertermittlung	34.151.512	24.242.174	38.921.846	23.730.925
Anzahl Anteile im Umlauf (Stand Kapitalkonto I) zzgl. eingeforderte ausstehende Pflichteinlagen	45.040.500	34.728.821	45.040.500	30.557.134
Nettoinventarwert (NIW) pro Anteil ²	0,76	0,70	0,86	0,78
Zzgl. Steuern ³	0,01	0,01	0,01	0,01
Zzgl. Ausschüttungen ⁴	0,24	0,14	0,20	0,12
Summe	1,01	0,85	1,07	0,91

Gesamtvergütung der Mitarbeiter und der Risk-Taker

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

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

Wesentliche im Geschäftsjahr erfolgte Veränderungen des Verkaufsprospekts

Im Geschäftsjahr erfolgte keine Änderung des Verkaufsprospekts.

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

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

Komplementärin

Persönlich haftende Gesellschafterin ist die DF Deutsche Finance Managing GmbH, München

¹ Nach Eliminierung des Saldos des Verrechnungskonto mit der 100%-igen Tochtergesellschaft PRIVATE 11 Investitions GmbH.

² 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 jeweiligen Anlegers ab.

³ Bis 31.12.2023 betragen die zurückgestellten tatsächlichen und latenten Steuern (inkl. PRIVATE 11 Investitions GmbH) 506 TEUR (Vorjahr: 405 TEUR).

⁴ Inkl. verrechneter Ausschüttungsansprüche mit den ausstehenden Sparraten gemäß § 13 Abs. 5 Gesellschaftsvertrag.

(eingetragen beim Amtsgericht München, HRB 180869, 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 Managing GmbH, Herrn Christoph Falk als Leiter Risikomanagement, Frau Stefanie Watzl als Leiterin Portfoliomanagement und Herrn Dr. Florian Delitz als Leiter Fondsadministration.

Zusammenfassung nach § 25 Abs. 5 KARBV

Zusammenfassende Angaben⁵ zu den bereits getätigten Direktinvestments der institutionellen Investmentstrategien:

	EIN- HEITEN	ANZAHL/ FLÄCHE
Logistikflächen	qm	13.677.499
Büroflächen	qm	98.874
Lab-Office Flächen	qm	41.619
Einzelhandels- flächen	qm	70.484
Entwicklungs- flächen	qm	262.888
Wohnungen in Studentenwohn- heimen	Anzahl	220
Wohnungen in Senioreneinrich- tungen	Anzahl	601
Betten in Pflege- einrichtungen	Anzahl	5.214
Hotelzimmer	Anzahl	204
Parkplätze	Anzahl	690
Funktürme	Anzahl	4.327
Tankstellen	Anzahl	439

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, Rücknahmerechten, Rücknahmevereinbarungen sowie zur Hebelwirkung / Leverage können dem Lagebericht entnommen werden.

Nachtragsbericht

Bei den Beteiligungen RAIFAM I 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.

Im Rahmen der vorausschauenden Liquiditätsplanung des Investmentfonds wurde eine kurzfristige Zwischenfinanzierung aufgenommen, deren Umfang aktuell 0,5 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 Managing GmbH, München ausgeschieden. Die Geschäftsführung der Komplementärin besteht somit aus den jeweils zur Einzelvertretung

berechtigten Geschäftsführern Stefanie Watzl und Dr. Florian Delitz.

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

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

München, den 19.09.2025



DF Deutsche Finance Managing GmbH
vertreten durch Stefanie Watzl
-Geschäftsführerin-



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

⁵ Die Angaben basieren auf den von den Managern der institutionellen Investmentstrategien gelieferten Informationen zum 30.09.2023.

LAGEBERICHT 2023

PRIVATE FUND 11 IM ÜBERBLICK

Die DF Deutsche Finance PRIVATE Fund 11 – Infrastruktur Global – GmbH & Co. geschlossene InvKG (kurz: PRIVATE Fund 11 oder Investmentfonds) ist eine geschlossene extern verwaltete Investmentkommanditgesellschaft nach KAGB, mit Sitz in München.

Der Investmentfonds wurde am 28.10.2016 gegründet. Am 31.12.2018 wurde die Beitrittsphase mit einem gezeichneten Kapital von rund 93,1 Mio. EUR (ohne Agio) und 3.672 Anlegern (aktuell: 3.674 Anleger aufgrund von Anteilsaufteilungen) abgeschlossen. Der Gesellschaftsvertrag definiert die Fondslaufzeit bis zum 31.12.2031. Dieser sieht darüber hinaus die Möglichkeit einer Laufzeitverlängerung bis zum 31.12.2034 vor. Diese Möglichkeit kann unter anderem im Falle einer dann herrschenden, ungünstigen Marktlage genutzt werden, wenn die im wirtschaftlichen Interesse der Anleger liegende Liquidation erschwert ist. Die Strategie des Investmentfonds ist der Aufbau und die Verwaltung eines diversifizierten Portfolios von institutionellen Investmentstrategien der Assetklassen Infrastruktur und Infrastrukturimmobilien.

Der Nettoinventarwert (NIW) pro Anteil beträgt für Anteilklasse A 0,76 EUR bei 45.040.500 Anteilen und für Anteilklasse B 0,70 EUR bei 34.728.821 Anteilen. Unter Berücksichtigung der bereits erfolgten Auszahlungen sowie der bereits gezahlten und zurückgestellten Steuern beträgt die Leistungsentwicklung am Geschäftsjahresende für Anteilklasse A 1,01 EUR pro Anteil und für Anteilklasse B 0,85 EUR pro Anteil. Die Leistungsentwicklung hat sich gegenüber dem Vorjahr um 5,2 % (Anteilklasse A) bzw. 5,9 % (Anteilklasse B) verringert. 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.

Der Nettoinventarwert (NIW) pro Anteil beträgt für Anteilklasse A 0,76 EUR bei 45.040.500 Anteilen und für Anteilklasse B 0,70 EUR bei 34.728.821 Anteilen. Unter Berücksichtigung der bereits erfolgten Auszahlungen sowie der bereits gezahlten und zurückgestellten Steuern beträgt die Leistungsentwicklung am Geschäftsjahresende für Anteilklasse A 1,01 EUR pro Anteil und für Anteilklasse B 0,85 EUR pro Anteil. Die Leistungsentwicklung hat sich gegenüber dem Vorjahr um 5,2 % (Anteilklasse A) bzw. 5,9 % (Anteilklasse B) verringert. 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.

KENNZAHLEN PRIVATE FUND 11

	BASIS	STAND 31.12.2023	STAND 31.12.2022
Gezeichnetes Kapital (Eigenkapital ohne Agio)	EUR	93.032.385	93.049.200
Eingezahltes Kapital (ohne Agio) ¹	EUR	79.769.051	75.597.634
Auszahlungen an Anleger (kumuliert) ²	EUR	16.126.484	12.496.196
Gesellschaftskapital der Kommanditisten netto nach KARBV	EUR	58.393.687	62.652.771
Investmentstrategien	Anzahl	7	6
Kapitalzusage bei den Investmentstrategien ³	EUR	73.816.928	72.796.117
Offene Kapitalzusagen bei den Investmentstrategien ³	EUR	11.267.849	8.979.487

TÄTIGKEITSBERICHT

Anlageziele sowie

Anlagepolitik/Anlagebedingungen

Der Investmentfonds investiert global und parallel zu finanzstarken institutionellen Investoren.

Der Portfolioaufbau erfolgt nach den Maßgaben der Anlagebedingungen, die am 21.11.2016 durch die BaFin genehmigt wurden.

Das Anlageziel des Investmentfonds besteht in dem Aufbau eines global diversifizierten Portfolios, bestehend aus mindestens fünf Beteiligungen an institutionellen Investmentstrategien, welche über individuelle Anlagestra-

tegien verfügen, die jeweils mittelbare bzw. unmittelbare Investitionen in die Assetklasse Infrastruktur und Infrastrukturimmobilien vorsehen. Auf diesem Weg wird angestrebt, weltweit ein Portfolio von mindestens 20 Direktinvestments in der Assetklasse Infrastruktur und Infrastrukturimmobilien mittelbar zu erwerben, bewirtschaften und veräußern.

Eine Diversifikation erfolgt dabei nach Regionen, Sektoren, Laufzeiten, Vintages (Jahrgänge, in denen die Investitionen vorgenommen werden), und individuellen Kernkompetenzen der jeweiligen lokalen institutionellen Fondsmanager. Investitionen werden plangemäß insbesondere innerhalb der Nutzungsarten „Ökonomische Infrastruktur“ (u. a. im Transport-, Versorgungs- und Kommunikations-

wesen) und „Soziale Infrastruktur“ (u. a. im Gesundheits- oder Bildungswesen sowie im Forschungsbereich) vorgenommen. Erträge und Rückflüsse aus dem investierten Kapital des Investmentfonds werden, sofern sie nicht für Auszahlungen an die Anleger sowie für die Bildung einer angemessenen Liquiditätsreserve verwendet werden, bis zum Ende des Reinvestitionszeitraums von der KVG und unter Beachtung der in den Anlagebedingungen festgelegten Anlagegrundsätze erneut investiert. Die genauen Vorgaben sind in den Anlagebedingungen festgehalten.

Portfoliostruktur

Zum Berichtsstichtag hat der Investmentfonds Kapitalzusagen gegenüber 7 institutionellen

¹ Die Angabe beinhaltet ebenfalls die zum 31.12.2023 eingeforderten, ausstehenden Einlagen.

² Inkl. verrechneter Ausschüttungsansprüche mit den ausstehenden Sparraten gemäß § 13 Abs. 5 Gesellschaftsvertrag.

³ Umgerechnet mit dem jeweiligen Jahresendkurs.

Investmentstrategien i. H. v. insgesamt 73,8 Mio. EUR abgegeben, von denen 62,5 Mio. EUR bereits abgerufen wurden. Offene Kapitalzusagen bestanden zum Berichtsstichtag i. H. v. 11,3 Mio. EUR. Die regionale Diversifikation verteilt sich zum Berichtsstichtag auf die Regionen Europa, Nord- und Lateinamerika. Die gezeichneten institutionellen Investmentstrategien umfassen zum 31.12.2023 insgesamt 560 Direktinvestments in zwölf Ländern. Eine weitere Diversifikation wird durch die Streuung auf die Sektoren Infrastruktur und Infrastruktur-Immobilien, Nutzungsarten und Nutzer sichergestellt.

Der Investmentfonds hat zum Berichtsstichtag keine Fremdfinanzierung aufgenommen.

Wesentliche Portfolioveränderungen

Der Investmentfonds hat im Berichtszeitraum eine institutionelle Investmentstrategie gezeichnet.

Die institutionelle Investmentstrategie beinhaltet eine Logistikprojektentwicklung im Süden der USA in Austin, Texas, welche sich vor allem durch ihre Lage an der Hauptverkehrsader des Bundesstaates Texas auszeichnet mit unmittelbarem Zugang zur wichtigsten Metropole der Region.

Der Investmentfonds hat dieser institutionellen Investmentstrategie gegenüber eine Kapitalzusage i. H. v. 0,7 Mio. USD abgegeben sowie ein Gesellschafterdarlehen ausgereicht.

Informationen zu Märkten und Investitionen wesentlicher Beteiligungen⁴

Überblick

Der PRIVATE Fund 11 hat sich unmittelbar bzw. mittelbar an institutionellen Investmentstrategien⁵ 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 21 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, Grenzsicherungen 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 PRIVATE Fund 11 hatte dies zur Folge, dass Rückflüsse aus den Projekten verzögert und in geringerem Umfang als ursprünglich geplant eintrafen, während gleichzeitig der Kapitalbedarf portfolioübergreifend anstieg. Auch wenn erste Erholungstendenzen am Markt erkennbar sind, lassen sich die außergewöhnlichen Belastungen der letzten fünf Jahre nicht kurz- oder mittelfristig kompensieren. Die ursprünglich angestrebten Renditen sind daher nur eingeschränkt realisierbar.

Portfolio von Tankstellen

Der PRIVATE Fund 11 hat sich indirekt an einem Portfolio von Tankstellen mit angeschlossenem Supermarkt (Convenience Store) im mittleren Westen der USA beteiligt. Investitionen in dieses Kombinationsprodukt haben sich in einem volatilen makroökonomischen Umfeld, geprägt durch geopolitische Spannungen und unsicheren Aussichten für die Verbraucherausgaben, als äußerst widerstandsfähig erwiesen. Kraftstoffmargen allgemein konnten im Vergleich zum Vorjahr mit der Erwartung gesteigert werden, dass kurz- bis mittelfristig höhere Gewinnmargen bei Kraftstoffverkäufen aufgrund sinkender Ölpreise realisiert werden. Sinkende Rohölpreise wirken sich positiv auf die Gewinnmargen von Tankstellenbetreibern aus, da Preisänderungen an der Zapfsäule mit Verzögerung an Endkunden weitergegeben werden. Auch bei den In-Store Verkäufen konnten 82 % der Betreiber ein Umsatzwachstum gegenüber dem Vorjahr verzeichnen. Zudem erwarten 80 % der Betreiber, dass sich dieses Wachstums auch im Jahr 2025 fortsetzen wird.⁶

Bei der institutionellen Investmentstrategie liegt der Fokus auf dem Ankauf unterbewerteter Tankstellen mit angrenzenden Supermärkten, welche durch Neupositionierung, Rebranding und individueller Sanierung in das bestehende Portfolio integriert werden sollen. Durch die

⁴ Alle Angaben in diesem Abschnitt berücksichtigen auch die institutionellen Investmentstrategien und die Liquidität der PRIVATE 11 Investments GmbH.

⁵ Die institutionellen Investmentstrategien umfassen Club Deals, Joint Ventures, Co-Investments und sonstige gesellschaftsrechtliche Kooperationen von institutionellen Investoren zum Erwerb und zur Realisierung von Investments.

⁶ Capstone Partners, Convenience Store & Fuel Distribution Sector Update – Juni 2025, S. 5-6 (30.06.2025, online abrufbar unter: https://www.capstonepartners.com/wp-content/uploads/2025/06/Capstone-Partners_Convenience-Store-Fuel-Distribution_MA-Coverage-Report_June-2025.pdf).

LAGEBERICHT 2023

Vielzahl an Objekten unter einem zentralen Management und dessen bestehender Verwaltungsinfrastruktur sollen so Skaleneffekte realisiert und die Effizienz der einzelnen Shops erhöht werden. Das Portfolio besteht zum 31.03.2025 aus insgesamt 443 Shops verteilt über die Bundesstaaten Texas, New Mexico, Iowa, South Dakota, Kansas, Missouri, Oklahoma, Wyoming und Nebraska. Dabei zeigt das Kombinationsprodukt aus Tankstelle und Laden des täglichen Bedarfs eine hohe Nachfrage in den eher dünnbesiedelten Objektstandorten. So wurde allein im ersten Quartal 2025 ein EBITDA¹ von rd. 27,8 Mio. USD erwirtschaftet, basierend auf einem Einzelhandelsumsatz von rd. 195,1 Mio. USD und einem Umsatz aus dem Verkauf von Kraftstoff von rd. 400,2 Mio. USD. Das Portfolio ist mittlerweile zu einem der größten Ketten von Convenience Stores in den USA herangewachsen und soll, als Gesamtprodukt veräußert werden. Hierbei wird vorrangig ein möglicher Börsengang oder eine M&A-Transaktion mit einem strategischen Marktteilnehmer als Ausstiegsmöglichkeit analysiert. Das Transaktionsvolumen ist in diesem Sektor allerdings im Jahresvergleich um rd. 36 % zurückgegangen. Die allgemeine Unsicherheit auf dem M&A Markt ist im Wesentlichen auf die Zollpolitik der US-Regierung zurückzuführen.² Ein genauer Zeitpunkt für einen Portfolioverkauf kann daher aktuell nicht konkretisiert werden.

Portfolio von Seniorenwohnheimen und Pflegeeinrichtungen

Eine weitere indirekte Investmentstrategie des Fonds investiert unter anderem vorwiegend in Mezzanine- und Zwischenfinanzierungen, sowie in begrenztem Umfang in bevorzugte Eigenkapitalfinanzierungen (sog. Preferred Equity) an kleinen und mittelständischen Unternehmen der Senioren- und Pflegebranche in den USA für deren Expansion bzw. Repositionierung, sowie für Akquisitionen, Refinanzierungen, Neubau oder Renovierungen von Seniorenresidenzen. Die Fundamentaldaten des US-Seniorenimmobilienmarktes

sind hierbei äußerst robust. Die stabilisierte Belegungsquote steigt im 17. Quartal in Folge auf nunmehr 89 % auf ein Niveau, das seit 2017 nicht mehr erreicht wurde.³ So gehört der Sektor Seniorenwohnheime zu den drei größten alternativen Sektoren in Bezug auf das Investitionsvolumen aufgrund besserer Wachstumsaussichten im Vergleich zu anderen Assetklassen.⁴ Während der begrenzte Zugang zu Baudarlehen sowie hohe Baukosten die Neubautätigkeit einschränken, bietet der demographische Wandel in den USA Chancen für die weitere Entwicklung von Seniorenwohnungen.⁵ Es wird erwartet, dass die Zahl der über 80-Jährigen in den USA im nächsten Jahrzehnt um rd. 36 % von 14 Mio. auf 19 Mio. ansteigen wird. Dies unterstreicht den enormen Bedarf an zusätzlichen Seniorenwohnungen und Pflegeeinrichtungen.⁶ Der eingeschränkte Zugang zu Bankdarlehen sowie anstehende Kreditfälligkeiten bieten dabei zusätzlich Chancen für Kreditfonds. So laufen 24 % der seitens US-Banken gewährten Hypothekenkrediten in den kommenden acht Jahren aus, wovon allein 42 % bis 2027 fällig werden.⁷

Das Investment des PRIVATE Fund 11 zeichnet sich hierbei besonders durch die langjährige Erfahrung der Gründer und des Senior Managements im Gesundheitssektor aus, die neben der finanziellen Unterstützung auch fachliche Beratung im Management der Senioren- und Pflegeeinrichtungen leisten können. Seit Auflegung des Fonds wurden bis 31.03.2025 über 510,7 Mio. USD in 78 Finanzierungen getätigt, rund 64 % hiervon entfielen auf Reinvestitionen zurückerhaltener Investments, sodass das Kapital mehrfach zum Einsatz kam und sich dies positiv auf die Gesamtperformance auswirkte. Zum Ende des ersten Quartals 2025 bestehen noch 24 Investments über rd. 211,6 Mio. USD, welche voraussichtlich innerhalb der darauffolgenden 12 Monate zurückgeführt werden sollten.

Studentenwohnheim

Der PRIVATE Fund 11 ist außerdem 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 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.⁸

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, wer-

¹ Maßgebliche Kennzahl für das operative Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen.

² Partners, Convenience Store & Fuel Distribution Sector Update – Juni 2025, S. 7.

³ Cushman & Wakefield, Market Trends & Investor Survey – Senior Living and Care – H1.2025, S. 5 (10.06.2025, online abrufbar unter: <https://sch.cushmanwakefield.com/api/public/content/278313401e33401a89e57e2a3a935bcb7v=b20d1b62>).

⁴ JLL, Seniors Housing and Care – Investor Survey and Trends Outlook – Frühjahr 2025, S. 9 (online abrufbar unter: <https://www.jll.com/en-us/insights/market-perspectives/seniors-housing-care-investor-survey-and-trend-outlook>).

⁵ 22.01.2025, online abrufbar unter: <https://seniorhousingnews.com/2025/01/22/lending-still-a-big-barrier-for-senior-living-development-growth-in-2025/>.

⁶ JLL, Seniors Housing and Care – Investor Survey and Trends Outlook – Frühjahr 2025, S. 13-14.

den 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.

Logistikprojektentwicklung

Eine weitere Beteiligung des PRIVATE Fund 11 ist eine Logistikprojektentwicklung in Austin, Texas, USA in der Region Südost-Austin. Der Industrieimmobilienmarkt in Austin befindet sich derzeit in einem dynamischen Umbruch. Die Zeitspanne von 2022 bis 2024 wird voraussichtlich die höchste Anzahl neuer Angebote im Sektor aufweisen, die in den letzten zwei Jahrzehnten verzeichnet wurden, insbesondere durch die Entwicklung großer Vertriebszentren. Trotz einer prognostizierten Nettoabsorption (Gesamtfläche, die innerhalb eines bestimmten Zeitraums vermietet wurde) von Industrieflächen, die im Jahr 2024 den höchsten Wert im Vergleich zu anderen Großstädten erreicht hat, bleibt die Nachfrage hinter dem Angebot zurück. So wird in Austin ein Bestandszuwachs an Logistikflächen von 9,1 % bis Ende 2025 erwartet. Die vorhandene Nachfrage konzentriert sich insbesondere auf die Regionen Georgetown, Hays County und Südost-Austin, wobei in den letzten zwölf Monaten insbesondere in Südost-Austin eine hohe Absorption festgestellt wurde, was die Attraktivität dieses Standortes unterstreicht.

Die Investitionslandschaft zeigt eine Stabilität, insbesondere in Bezug auf Strategien, die sich auf wichtige Verkehrskorridore konzentrieren. Durch Verkehrskorridore wird eine gute Anbindung an zentrale Wirtschafts- und Ballungsräume ermöglicht und somit eine hohe Erreichbarkeit für Personen- und Warenströme gewährleistet. Im Jahr 2024 stieg die Transakti-

onsaktivität geringfügig an, wobei große Lagerhäuser und Distributionszentren zunehmend in den Fokus der Investoren rücken. Im ersten Halbjahr 2025 wird ein anhaltendes Interesse an Immobilien entlang der Interstate 35 und der Route 183 erwartet, unterstützt durch solide wirtschaftliche Fundamentaldaten und das Wachstum westlich des Flughafens. Anleger zeigen besonderes Interesse an der geplanten Erweiterung von Teslas Gigafactory in Texas, die bis Ende 2026 mehr als 5,2 Mio. Quadratfuß neuen Raum schaffen könnte. Dies könnte das Interesse an angrenzenden Grundstücken im Südosten von Austin signifikant steigern.

Insgesamt wird der Industrieimmobilienmarkt in Austin von einer Reihe von Veränderungen und Herausforderungen geprägt sein. Die Entwicklungen in der Bautätigkeit und die strategischen Investitionen in Schlüsselregionen sind entscheidend für die zukünftige Marktentwicklung.⁹

Die institutionelle Investmentstrategie des PRIVATE Fund 11 besteht aus zwei Bauabschnitten. Der Bauabschnitt 1 beinhaltet zwei Gebäude mit rd. 36.100 qm, Bauabschnitt 2 hat drei Gebäude mit rd. 46.960 qm. Im April 2024 wurde mit der Erstellung des 1. Bauabschnitts begonnen, welche nun nahezu abgeschlossen ist. Der Gesamterfolg des Projekts ist maßgeblich vom Vermietungserfolg abhängig. Aktuell befinden sich die beiden Bauphasen im Vermietungsprozess. Im Hinblick auf die Finanzierungsstruktur werden derzeit Gespräche mit mehreren Kreditgebern geführt, darunter auch mit dem bereits in Bauabschnitt 1 eingebundenen Finanzierungspartner. Parallel dazu befinden sich die Verhandlungen mit einem potenziellen Co-Investor für das Projekt in einem fortgeschrittenen Stadium. Nach Fertigstellung der beiden Bauabschnitte und erfolgreicher Vermietung der Logistikflächen sollen die Gebäude an einen institutionellen Investor veräußert werden.

Portfolio von Telekommunikationstürmen und Glasfasernetz

Eine weitere institutionelle Investmentstrategie beinhaltet ein Portfolio von Mobilfunktürmen in Südamerika. Die Strategie konzentriert sich dabei auf die Errichtung und das Management von Telekommunikationstürmen, die drahtlose Kommunikation, mobile Netzwerke und Datenübertragung unterstützen. Das Marktwachstum im lateinamerikanischen Markt wird durch die steigende Mobilfunknutzung, die zunehmende Nachfrage nach 5G-Infrastruktur und Regierungsinitiativen für digitale Konnektivität angetrieben.¹⁰ Dabei ist die 3G- und 4G-Abdeckung in Lateinamerika fast flächendeckend, während die 5G-Abdeckung weiter voranschreitet. Auch die Dienstqualität, gemessen an Geschwindigkeit und Latenzzeit (i. e. Verzögerung zwischen Start und Wirkung), hat sich in den letzten Jahren in der Region deutlich verbessert. Dennoch steht die Mobilfunkbranche in Lateinamerika noch immer vor großen Herausforderungen. In ländlichen Gebieten, an wichtigen Verkehrsachsen und in einigen Teilen der größten Städte der Region besteht nach wie vor ein erheblicher Versorgungsmangel. Im Jahr 2024 lag Lateinamerika bei der Einführung von 5G vier Jahre hinter den OECD-Ländern zurück. Es wird erwartet, dass die durchschnittliche Abdeckung in der Region im Jahr 2025 ca. 51 % erreichen wird, was dem Niveau der OECD-Länder im Jahr 2021 entspricht.¹¹

Das Portfolio, an dem sich der PRIVATE Fund 11 als Co-Investor Mitte 2018 indirekt beteiligt hat, bestand zu dem Zeitpunkt aus bereits 1.644 Telekommunikationstürmen. Die Strategie sieht weitere Akquisitionen vor, sowie die Entwicklung und Verwaltung eines Portfolios von Telekommunikationstürmen in der Andenregion, die an Mobilfunkbetreiber (Carrier) vermietet werden. Mit der rasant fortschreitenden technischen Entwicklung wurde auch die Anlagestrategie entsprechend erweitert, sodass per März 2025 neben den nun 4.660 Anlagen verteilt über Kolumbien, Chile, Peru und Ecuador zusätzlich rd. 12,3 km Glasfasernetz im Portfolio bestehen. Mit den 6.453 Mietern per

⁷ Newmark, United States Multifamily Capital Markets Report – Q1.2025, S. 36 (online abrufbar unter: <https://www.nmrk.com/storage-nmrk/uploads/documents/Newmark-1Q25-US-Multifamily-Capital-Markets-Report-External.pdf>).

⁸ CBRE Valuation & Advisory Services, Appraisal Report - The Lodge (Boulder, Colorado - USA), Student Housing Industry, 06.12.2024, S. 32-44.

⁹ Marcus & Millichap, 2025 Industrial: National Investment Outlook - Midyear, S. 11.

¹⁰ OpenPR, Latin America Telecom Towers Market: Growth Trends, 5G Expansion & Investment Opportunities 2024-2031 | Leading key players - Grupo TorreSur, Telxius, Q4 Inc. (26.03.2025, online abrufbar unter: <https://www.openpr.com/news/3938346/latin-america-telecom-towers-market-growth-trends-5g>).

¹¹ Telecom Advisory Services, Latin American Telecommunications at the Crossroads of Passive Infrastructure Sharing – August 2024, S. 14 und 23 (online abrufbar unter: <https://www.teleadvs.com/latin-american-telecommunications-at-the-crossroads-of-passive-infrastructure-sharing/>).

LAGEBERICHT 2023

31.03.2025 wird ein Vermietungsschlüssel von rd. 1,4x pro Anlage erreicht. Der annualisierte Netto-Umsatz des Gesamtportfolios lag zum Stichtag bei 143,2 Mio. USD. Mit der anhaltenden stabil wachsenden Nachfrage nach Datennutzung zeigte sich das Investment äußerst krisenresistent. Dennoch verzögert sich der angedachte Verkauf aufgrund des schwachen regionalen Transaktionsmarktes um voraussichtlich 12 Monate.

Nahversorgungszentren

Ein weiteres Investment des PRIVATE Fund 11 beinhaltet Nahversorgungszentren in ländlichen Regionen Ungarns. Der Einzelhandelssektor in Ungarn zeigt sich stabil trotz der (erwarteten) Inflation von durchschnittlich 4 - 5 % im Jahr 2025. Der Anstieg des Lohnniveaus von Januar bis Mai 2025 um rd. 9 % stützt das reale Haushaltseinkommen (+ 4 %) und stärkt den Konsum im ersten Halbjahr 2025 mit einer Erhöhung um rd. 3 %. Dadurch wird für den Einzelhandel ein Wachstum von rd. 4 % für 2025 und rd. 4,5 % für 2026 erwartet. Das Volumen an Einzelhandelsflächen in Einkaufszentren, Nahversorgungszentren, Outlet Centern etc. betrug zum 30.06.2025 rd. 2,3 Mio. qm. Die Pipeline an neuen Flächen ist dabei gering. In den vergangenen 18 Monaten wurden drei Einzelhandelsparcs in ländlichen Regionen fertiggestellt mit Flächen zwischen 5.000 bis 6.500 qm. Vier weitere Projekte außerhalb der Hauptstadt Budapest befinden sich in Planung mit Eröffnungen 2026 und 2027. Das Mietniveau in Nahversorgungszentren liegt zum 30.06.2025 für größere Flächen ab 400 qm bei rd. 12 bis 13 EUR pro qm. Trotz sektoralem Wachstum und vergleichsweise geringem Angebot bestehen weiterhin hohe Anforderungen seitens der Mieter, insbesondere in Bezug auf Ausbaunterstützung. Ferner besteht ein Trend zu einem sehr frühen Verhandlungsstart bei Nachvermietungen von teilweise bis zu zwei Jahren vor Vertragsablauf.¹

Investitionen in Einzelhandelsimmobilien waren mit einem Anteil von rd. 27 % der stärkste Sektor in 2024. Trotz Rückgang der Transaktionsaktivitäten im ersten Halbjahr 2025 mit lediglich einer gemeldeten Transaktion befinden sich

derzeit mehrere Deals in Verhandlung, deren Abschluss in den kommenden Quartalen erwartet wird.²

Der PRIVATE Fund 11 beteiligte sich Mitte 2021 indirekt an diesem Portfolio mit zwölf Nahversorgungszentren und einer Bruttovermietungsfläche von rd. 45.800 qm. Zum Investitionszeitpunkt waren die Flächen bereits zu 95 % an rd. 60 Mieter mit einer durchschnittlichen Restmietlaufzeit von 4,7 Jahren vermietet. Das Wertsteigerungspotenzial bestand in der Neu- und Anschlussvermietung durch eine Erhöhung der durchschnittlichen Miete pro qm und des gesamten operativen Nettoeinkommens. Während der Corona-Pandemie wurde der Einzelhandel des täglichen Bedarfs in Ungarn zur kritischen Infrastruktur erklärt, sodass es keine pandemiebedingten Ausfälle oder Schließzeiten im Portfolio gab. Dadurch konnte die Vermietungsstrategie ohne größere Einschnitte umgesetzt werden. Zum 30.06.2025 sind nun 99 % der Flächen vermietet, bei einem Anstieg der durchschnittlichen Miete um rd. 27 % auf 8,30 EUR pro qm und einer Erhöhung des operativen Nettoeinkommens um rd. 35 % auf rd. 4,8 Mio. EUR. Zu den größten Mietern zählen dabei Müller, Deichmann und TEDI. Derzeit laufen fortgeführte Verkaufsverhandlungen über das Gesamtportfolio mit einem lokalen Immobilienfonds, ein Abschluss wird bis Ende des Jahres erwartet.

Weitere Portfolioveränderungen

Neben dem bestehenden Portfolio des PRIVATE Fund 11 konnte in 2023 eine institutionelle Investmentstrategie erfolgreich realisiert werden. Das Investment aus dem Jahr 2020 beinhaltete sechs Studentenwohnheime in Dänemark, verteilt über die Städte Kopenhagen und Aarhus und in Größen von 84 bis 319 Betten je Heim bzw. 1.100 Betten insgesamt. Überzeugend waren insbesondere die positiven Rahmenbedingungen in Dänemark, darunter ein exzellentes Schulsystem und die hohe Nachfrage nach Studentenwohnheimen, die durch die stetig zunehmende Zahl an Studierenden und deren staatliche Unterstützung gestärkt wird. Die gelungene Vermietungsstrategie ermöglichte es, im Januar 2022 bereits drei der sechs Wohn-

heime zu veräußern. Die verbleibenden Wohnheime wurden dann in der zweiten Jahreshälfte 2023 verkauft, nachdem sie insgesamt nur drei Jahre gehalten wurden. Die Rückflüsse wurden in weitere institutionelle Strategien reinvestiert.

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 institutionellen Investmentstrategien auf die Auswahl geeigneter institutioneller Investmentstrategien beschränkt. Hierzu zählt die risikobewusste Steuerung der Allokation des Investmentfonds und die fortlaufende Begleitung. Ebenso beinhaltet dies die im Rahmen der Ausübung möglichen und üblichen Kontroll- und Informationsrechte auf Ebene der institutionellen Investmentstrategien im Interesse des Investmentfonds.

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

¹ Colliers, Retail Market Report Hungary - H1.2025 (11. August 2025, online abrufbar unter: <https://www.colliers.com/en-hu/research/2025-h1-retail-market-report>).

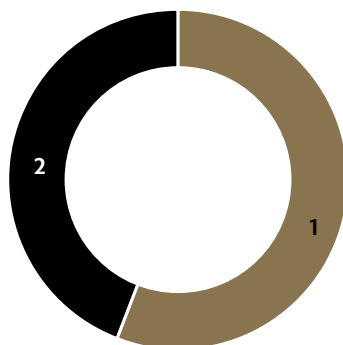
² Cushman & Wakefield, Marketbeat - Hungary Retail - Q2.2025, S. 1 (01.08.2025, online abrufbar unter: <https://assets.cushmanwakefield.com/-/media/cw/marketbeat-pdfs/2025/q2/emea/hungary-retail-marketbeat-q2-2025.pdf>).

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.

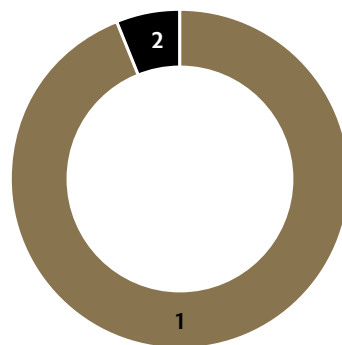
Keine institutionelle Investmentstrategie hat einen übermäßig hohen Anteil am Gesamtportfolio.

Allokation Assetklassen



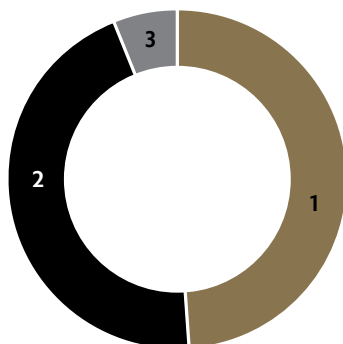
1	Infrastruktur	56 %
2	Infrastrukturimmobilien	44 %

Allokation Industrie- vs. Schwellenländer



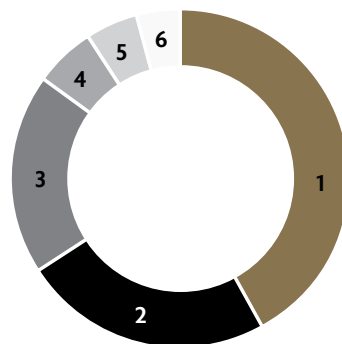
1	Industrieländer	94 %
2	Schwellenländer	6 %

Allokation Regionen



1	Europa	49 %
2	Nordamerika	45 %
3	Lateinamerika	6 %

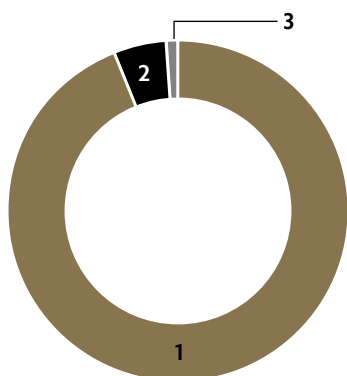
**Allokation Sektoren
Infrastruktur / Infrastrukturimmobilien**



1	Studentenwohnungen	42 %
2	Infrastrukturimmobilien	24 %
3	Transport	19 %
4	Versorgung	6 %
5	Sonstiges	5 %
6	Service	4 %

LAGEBERICHT 2023

Vermögensallokation im Investmentfonds¹



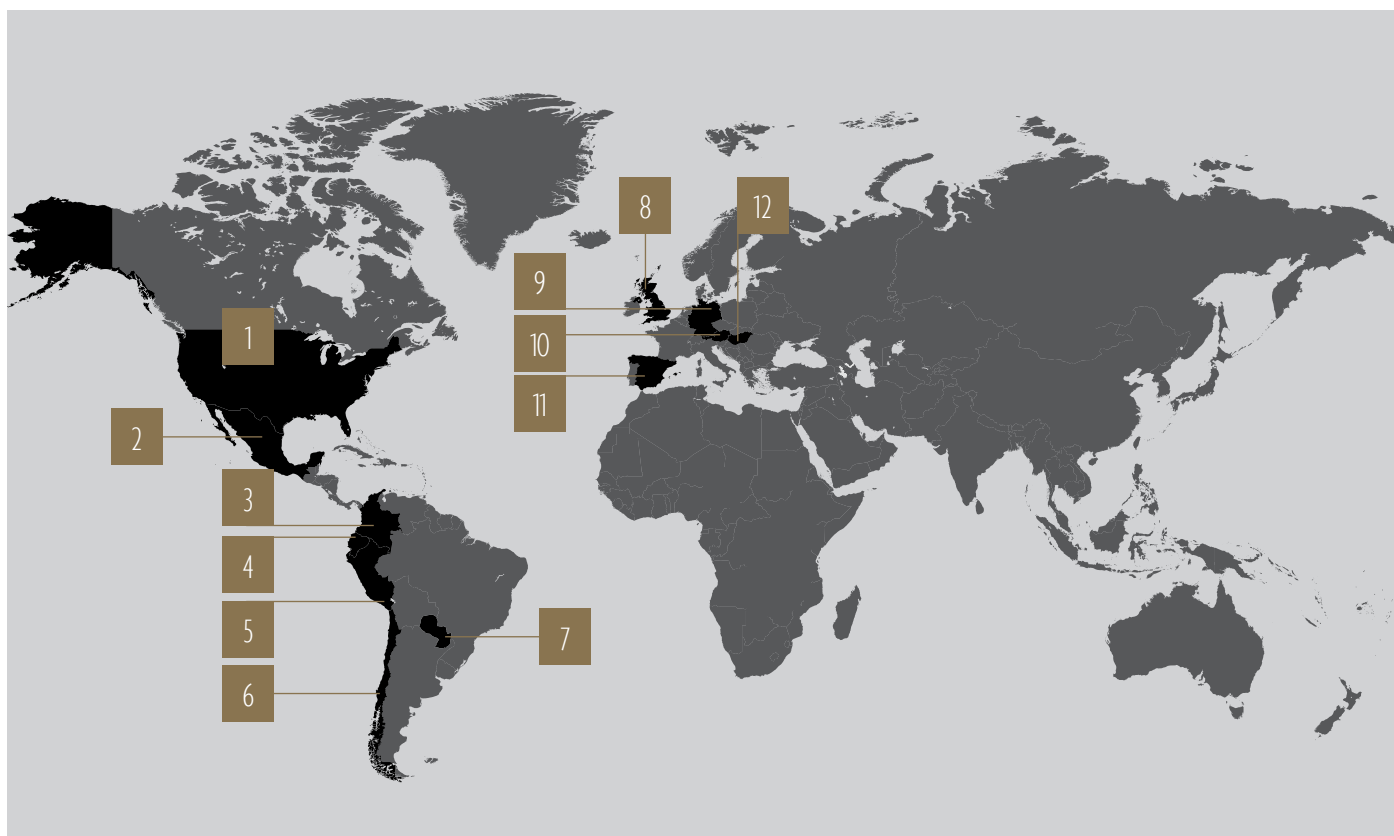
1	Institutionelle Investmentstrategien	94 %
2	Liquidität	5 %
3	Weitere Vermögensgegenstände	1 %

Direktinvestments der institutionellen Investmentstrategien²

	EINHEITEN	ANZAHL/FLÄCHE
Logistikflächen	qm	13.677.499
Büroflächen	qm	98.874
Lab-Office Flächen	qm	41.619
Einzelhandelsflächen	qm	70.484
Entwicklungsflächen	qm	262.888
Wohnungen in Studentenwohnheimen	Anzahl	220
Wohnungen in Senioreneinrichtungen	Anzahl	601
Betten in Pflegeeinrichtungen	Anzahl	5.214
Hotelzimmer	Anzahl	204
Parkplätze	Anzahl	690
Funktürme	Anzahl	4.327
Tankstellen	Anzahl	439

Geographische Verteilung der aktuellen Direktinvestments der Investmentstrategien²

- | | | | |
|-------------|-----------|-------------------|---------------|
| 1 USA | 4 ECUADOR | 7 PARAGUAY | 10 ÖSTERREICH |
| 2 MEXICO | 5 PERU | 8 GROSSBRITANNIEN | 11 SPANIEN |
| 3 KOLUMBIEN | 6 CHILE | 9 DEUTSCHLAND | 12 UNGARN |



¹ Nach Verkehrswerten.

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

ÜBERSICHT DER GEZEICHNETEN INSTITUTIONELLEN INVESTMENTSTRATEGIEN

NAME	BETEILIGUNGSJAHR	INVESTMENTSTIL	STRATEGIE	KAPITALZUSAGE	ABRUFQUOTE BRUTTO	ABRUFQUOTE NETTO	VERKEHRSWERT GEM. KARBV IN TEUR	ANZAHL DIREKTINVESTMENTS ¹
RAIFAM I	2017	Value Added	Global-Infrastruktur-immobilien- und Immobilienfonds	7.500.000 EUR	86 %	85 %	8.234	480
TCTCI	2018	Opportunistisch	Südamerika-Infrastruktur-fonds	2.000.000 USD	88 %	88 %	2.591	5 ²
BLH	2018	Value Added	Dänemark-Infrastruktur-immobilien- und Immobilienfonds	15.000.000 EUR	88 %	0 %	90	0
SPO IV	2019	Value Added	USA-Infrastruktur-immobilienfonds	11.100.000 EUR	100 %	100 %	17.518	17
SPO V	2019	Value Added	USA-Infrastruktur-immobilien- und Immobilienfonds	12.000.000 EUR	97 %	56 %	6.073	1
GIREO	2022	Value Added / Opportunistisch	Global-Infrastruktur-immobilien- und Immobilienfonds	25.321.000 EUR	88 %	88 %	20.954	492
TXFI	2023	Opportunistisch	USA-Infrastruktur-immobilienfonds	1.200.000 USD	71 %	71 %	609 ³	5

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

² Bei den Direktinvestments handelt es sich um nationale Netze von Mobilfunkmasten (aktuell rund 4.000 Mobilfunkmasten und -anlagen).

³ Der Buchwert der Beteiligung setzt sich zusammen aus Kapitaleinlage und nachrangigem Darlehen mit Eigenkapitalcharakter.

LAGEBERICHT 2023

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 8 des Verkaufsprospekts beschriebenen prognosegefährdenden, anlagegefährdenden und anlegergefährdenden Risiken, zu denen insbesondere das Blindpool-Konzept sowie nicht vorhersehbare 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.

Außerdem befindet sich der Investmentfonds in der Aufbauphase und die weitere Entwicklung der bislang getätigten sowie der zukünftigen Investitionen hängt von wirtschaftlichen, rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen 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 Infrastruktur-, Immobilienmarkt- und Standortrisiken, 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.

Währungsrisiken

Die Beteiligungen des Investmentfonds an Investmentstrategien werden zum Teil in Fremdwährung getätigt und der Wert dieser Beteiligungen unterliegt deshalb Währungsschwankungen. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) hat sicherzustellen, dass die gesetzlichen Vorgaben des KAGB und der Anlagebedingungen bezüglich einer Fremdwährungsquote i. H. v. maximal 30 % eingehalten werden. Das Währungsrisiko wird deshalb als moderat eingeschätzt.

Liquiditätsrisiken

Die Liquiditätssituation des Investmentfonds wird hauptsächlich durch die eingegangenen Overcommitments, Kapitalabrufe und Ausschüttungen der Investmentstrategien sowie laufende Kosten des Investmentfonds bestimmt. Sowohl Kapitalabrufe als auch Ausschüttungen sind zeitlich 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. Gemäß § 3 der Anlagebedingungen ist die Möglichkeit eingeräumt, dass der Investmentfonds Kredite bis zur Höhe von 150 % des aggregierten eingebrachten Kapitals und noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals des Investmentfonds aufnehmen darf. Das Liquiditätsrisiko wird durch Limits und Stresstests, die bei der kurzfristigen wie auch bei der mittel- und langfristigen Liquiditätsplanung einzuhalten sind, 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 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 KVG mit der Verwaltung des AIF beauftragt, d. h. alle operativen Prozesse werden von der KVG erbracht. Daher werden operationelle Risiken vorrangig bei der KVG gesehen. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass sich Folgen aus operationellen Risiken auf den Investmentfonds auswirken.

Die KVG hat in ihrem Risikomanagementsystem Maßnahmen implementiert, durch die operationelle Risiken frühzeitig erkannt, angemessen gesteuert und überwacht werden, um die Risiken sowie mögliche Auswirkungen auf die AIFs zu reduzieren.

Risiken im Zusammenhang mit herausfordernden Immobilienmärkten und weiterhin hohen Leitzinsen

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

Diese für den Investmentfonds weiterhin herausfordernden Rahmenbedingungen können prinzipiell temporär zu erhöhten Beteiligungs-, Kredit- und Liquiditätsrisiken führen, wobei derzeit nicht abschließend vorhersehbar ist, welche Auswirkungen diese Risiken und Entwicklungen auf den Investmentfonds haben könnten. Die Risikomanagementprozesse der KVG sowie der Investmentfonds beobachten die Entwicklungen genau und sind wirksam darauf ausgerichtet, auf veränderte Gegebenheiten der Risikolage zielgerichtet und wirksam reagieren zu können. Ein konkret erhöhtes Risiko für den Investmentfonds besteht aktuell nicht.

Risikomanagementsystem

Ziel des Risikomanagementsystems der KVG ist es, sicherzustellen, dass die von ihr verwalteten Fonds nur Risiken eingehen, die im Rahmen ihrer jeweiligen, durch die Anlagebedingungen näher bestimmten, Risikobereitschaft liegen und die Ertrags-, Vermögens- oder Liquiditätslage der Fonds gefährden, frühzeitig erkannt und Gegensteuerungsmaßnahmen aufgezeigt und umgesetzt werden. Richtlinien, ein Organisations- und

Risikomanagementhandbuch sowie Entscheidungsgremien regeln risikobewusste Abläufe im Fondsmanagement und bilden zusammen mit dem Risikomanagementprozess die Grundpfeiler des Risikomanagementsystems. Der Risikomanagementprozess ist ein fortlaufender Prozess, bei dem Einzelrisiken identifiziert, erfasst, analysiert und geeignete Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen festgelegt werden. Zur Risikoüberwachung werden Limitsysteme, Stresstests sowie die Messung von Risikokonzentrationen und eine regelmäßige Bewertung der Risiken eingesetzt. Ein Liquiditätsmanagementsystem, das mittels festgelegter Liquiditätsmanagementprozesse die Erfassung, Messung, Steuerung und Überwachung von Liquiditätsrisiken des Investmentfonds sicherstellt, ist implementiert. Die Einhaltung der Prozesse gewährleistet auch, dass sich das Liquiditätsprofil der Anlagen des Investmentfonds mit den zugrunde liegenden Verbindlichkeiten deckt. Alle Liquiditätsmanagementprozesse sind in einer Liquiditätsrichtlinie festgehalten. Sie ermöglichen der KVG, sowohl die kurz- als auch die mittel- und langfristige Liquiditätsentwicklung zu überwachen und zu steuern sowie Veränderungen der Liquiditätssituation frühzeitig zu erkennen.

Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Die Vermögensentwicklung im Jahr 2023 ist im Wesentlichen geprägt durch den Rückgang der Beteiligungen um 6,1 Mio. EUR – im Wesentlichen resultierend aus der erfolgreichen Realisierung und Kapitalrückzahlung einer institutionellen Investmentstrategie (2,3 Mio. EUR) sowie aus der im Zuge der Neubewertung vorgenommenen Nettoabwertung sämtlicher übriger Beteiligungen (3,4 Mio. EUR) – sowie durch einen Anstieg der Liquidität um 1,3 Mio. EUR. Die Bilanzsumme reduzierte sich gegenüber dem Vorjahr um 4,6 Mio. EUR auf 68,1 Mio. EUR.

In dem in der Bilanz nach KARBV ausgewiesenen Eigenkapital i. H. v. 58,4 Mio. EUR ist sowohl das realisierte als auch das unrealisierte Ergebnis des Geschäftsjahres berücksichtigt. Zum Geschäftsjahresende bestehen Verbind-

lichkeiten gegenüber der 100%-igen Tochtergesellschaft PRIVATE 11 Investitions GmbH i. H. v. 9,3 Mio. EUR sowie Verbindlichkeiten gegenüber Lieferanten und Dienstleistern i. H. v. 0,2 Mio. EUR. Rückstellungen wurden in ausreichender Höhe insbesondere für Aufwendungen im Zusammenhang mit der laufenden Buchführung und Jahresabschlusserstellung, für Prüfungsleistungen, für die Erstellung von Steuererklärungen sowie für noch zu zahlende Transaktionsgebühren gebildet.

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

Die Ertragslage in 2023 ist mit einem Ergebnis des Geschäftsjahres i. H. v. –4,8 Mio. EUR insgesamt negativ. Hierin enthalten ist ein realisiertes Ergebnis i. H. v. –1,3 Mio. EUR. Erträge i. H. v. 1,2 Mio. EUR ergaben sich im Wesentlichen aus Ausschüttungen von Beteiligungen. Im Geschäftsjahr entstanden insbesondere Kosten aus der Verwaltungsvergütung i. H. v. 1,9 Mio. EUR sowie für externe Dienstleister im Bereich Steuerberatung, Rechtsberatung und der laufenden Buchführung i. H. v. insgesamt 0,2 Mio. EUR. Gemäß den Rechnungslegungsvorschriften nach KARBV wird ein negatives nicht realisiertes Ergebnis für das Geschäftsjahr aufgrund der Neubewertung der Beteiligungen i. H. v. 3,4 Mio. EUR ausgewiesen.

Die wirtschaftliche Lage des Investmentfonds wird als stabil beurteilt.

Leistungsindikatoren

Ein wesentlicher Leistungsindikator des Investmentfonds ist der Aufbau eines globalen, diversifizierten Gesamtportfolios aus Infrastruktur- und Infrastrukturimmobilieninvestments. Die Anlagebedingungen des Investmentfonds sehen vor, dass sich der Investmentfonds während der gesamten Laufzeit an mindestens fünf institutionellen Investmentstrategien beteiligt. Als weiterer Leistungsindikator der Diversifikation gilt die Anzahl der Direktinvestments. Diese umfasst alle Vermögensgegenstände, in die die jeweilige Investmentstrategie investiert.

LAGEBERICHT 2023

Zum Bilanzstichtag verfügt der Investmentfonds in seinen 7 Investmentstrategien bereits über ein Gesamtportfolio bestehend aus 560 Direktinvestments in 12 Ländern.

Der Nettoinventarwert (NIW) pro Anteil¹ beträgt für Anteilklasse A 0,76 EUR bei 45.040.500 Anteilen und für Anteilklasse B 0,70 EUR pro Anteil bei 34.728.821 Anteilen. Unter Berücksichtigung der bereits erfolgten Ausschüttungen sowie der bereits gezahlten und zurückgestellten Steuern beträgt die Leistungsentwicklung am Geschäftsjahresende für Anteilklasse A 1,01 EUR pro Anteil und für Anteilklasse B 0,85 EUR pro Anteil. Die Leistungsentwicklung hat sich gegenüber dem Vorjahr um 5,2 % (Anteilklasse A) bzw. 5,9 % (Anteilklasse B) reduziert. Hintergrund sind in der aktuellen Marktlage weiterhin vorherrschenden, hohen Leitzinsen und nur langsam sinkende Inflationsraten, welche dazu führen, dass lokale Märkte weiterhin hohe Finanzierungskosten aufweisen. Transaktionen erfolgen nicht wie ursprünglich geplant und die Direktinvestments können somit nicht oder nur mit erheblicher Verzögerung abgewickelt werden. Die Bewertungen reflektieren die den Marktbedingungen angepassten Zeitwerte zum Bilanzstichtag.

Die Entwicklung des NIWs ist ein Bestandteil der Leistungsentwicklung und führt zusammen mit Entnahmen, gezahlten und zurückgestellten Steuern sowie Steuergutschriften zur prognostizierten Gesamtauszahlung in Bezug auf das eingezahlte Kapital ohne Agio am 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 Zielfonds 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.

Entwicklung Branche und Gesamtwirtschaft

Rahmenbedingungen internationale 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 von 0,8 % und für 2025 von 1,5 %, sofern die finanziellen Belastungen der Energiewende nachlassen. Für Deutschland hingegen ergibt sich ein Rückgang der Wirtschaftsleistung um -0,3 % in 2023, welche sich in 2024 mit einem erwarteten Wachstum von 0,2 % erholen und 2025 auf 1,3 % weiter ansteigen soll.²

Das hohe Zinsniveau belastet auch die Assetklasse Infrastruktur, allerdings in einem viel geringerem Ausmaß. Aufgrund des sehr langen Anlagehorizonts kann der vergleichsweise kurzfristige Zinsanstieg mit bereits erwarteten Renditereduzierungen größtenteils überbrückt werden. Dies belegen verschiedene Branchenindizes, z. B. der EDHEC

Infra300 Unlisted Infrastructure Equity Index mit einem Anstieg der 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 in 2024 anhalten soll. Der Fokus der Investoren liegt weiterhin auf risikoaversen Core-Strategien (180 Mrd. USD erwartetes Fondsvolumen), weit vor Value-Add-Strategien (100 Mrd. USD) und Opportunistic-Strategien (40 Mrd. USD). Hierbei werden Fonds bevorzugt, die großvolumige Investitionen mit planbarerem 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 2023.³

Sonstige Angaben

Verfahren, nach denen die Anlagestrategie geändert werden kann

Eine Änderung oder Ergänzung des Gesellschaftsvertrages bedarf der Zustimmung der Mehrheit von 75 % der abgegebenen Stimmen der Gesellschafter des Investmentfonds (vgl. § 10 Abs. 7 Satz 1 lit. (a) des Gesellschaftsvertrages). Eine Änderung der Anlagebedingungen des Investmentfonds, die mit den bisherigen Anlagegrundsätzen des Investmentfonds nicht vereinbar ist oder zu einer Änderung der Kosten oder der wesentlichen Anlegerrechte führt, bedarf (i) gemäß § 267 Abs. 3 KAGB der Zustimmung einer qualifizierten Mehrheit von Anlegern, die mindestens zwei Drittel des Zeichnungskapitals auf sich vereinigen, sowie (ii) gemäß § 267 Abs. 1 KAGB einer Genehmigung der BaFin.

Bei der Fassung eines entsprechenden Gesellschaftsbeschlusses darf die Treuhand-

¹ 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.

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

³ DWS: (Januar 2024) Infrastructure Strategic Outlook 2024.

kommanditistin ihr Stimmrecht für einen Anleger nur nach vorheriger Weisung durch den Anleger ausüben. Die Genehmigung der BaFin ist von der KVG des Investmentfonds zu beantragen.

Wesentliche Merkmale des Verwaltungsvertrages

Über die Bestellung der DF Deutsche Finance Investment GmbH (DFI) als externe KVG wurde ein Verwaltungsvertrag zwischen der DFI und dem Investmentfonds auf unbestimmte Zeit abgeschlossen. Eine Kündigung dieses Vertrages ist während der Laufzeit nur aus wichtigem Grund möglich. Der Gegenstand des Vertrages umfasst die Übernahme der Anlage und Verwaltung von inländischen Investmentvermögen (kollektive Vermögensverwaltung) i. S. d. §§ 17 ff. KAGB, unter Beachtung der geltenden Anlagebedingungen und des Verkaufsprospekts. Die Verwaltungstätigkeit des Investmentfonds umfasst insbesondere das Portfoliomanagement, die administrative Verwaltung sowie 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 ist für die Einhaltung der Anforderungen des KAGB im Rahmen der Fondsverwaltung und des Vertriebs verantwortlich. Darüber hinaus übernimmt die DFI die Prospekthaftung und die Haftung für die wesentlichen Anlegerinformationen. Die DFI übernimmt keine Gewährleistung dafür, dass die 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 Liquidationsvergütung sowie unter bestimmten festgelegten Voraussetzungen eine Performance Fee.

Tätigkeiten der KVG

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

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

Rücknahmerechte

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

Bestehende Rücknahmevereinbarungen

Während des Berichtszeitraums gab es beim Investmentfonds keine Auseinandersetzungen in Folge wirksamer Kündigungen. In Folge von Aufteilungen erhöhte sich die Anzahl der Beteiligungen gegenüber dem Vorjahreswert.

Bewertungsverfahren

Angaben zu den Bewertungsverfahren sind dem Anhang Kapitel II. Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden zu entnehmen.

Angaben zum Leverage

Per 31.12.2023 ergab sich ein Gesamtwert der Hebelfinanzierung von 1,12 nach der Bruttomethode und 1,17 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).

Faire Behandlung der Anleger

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

Haftung

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

Ausgabe und Verkauf von Anteilen

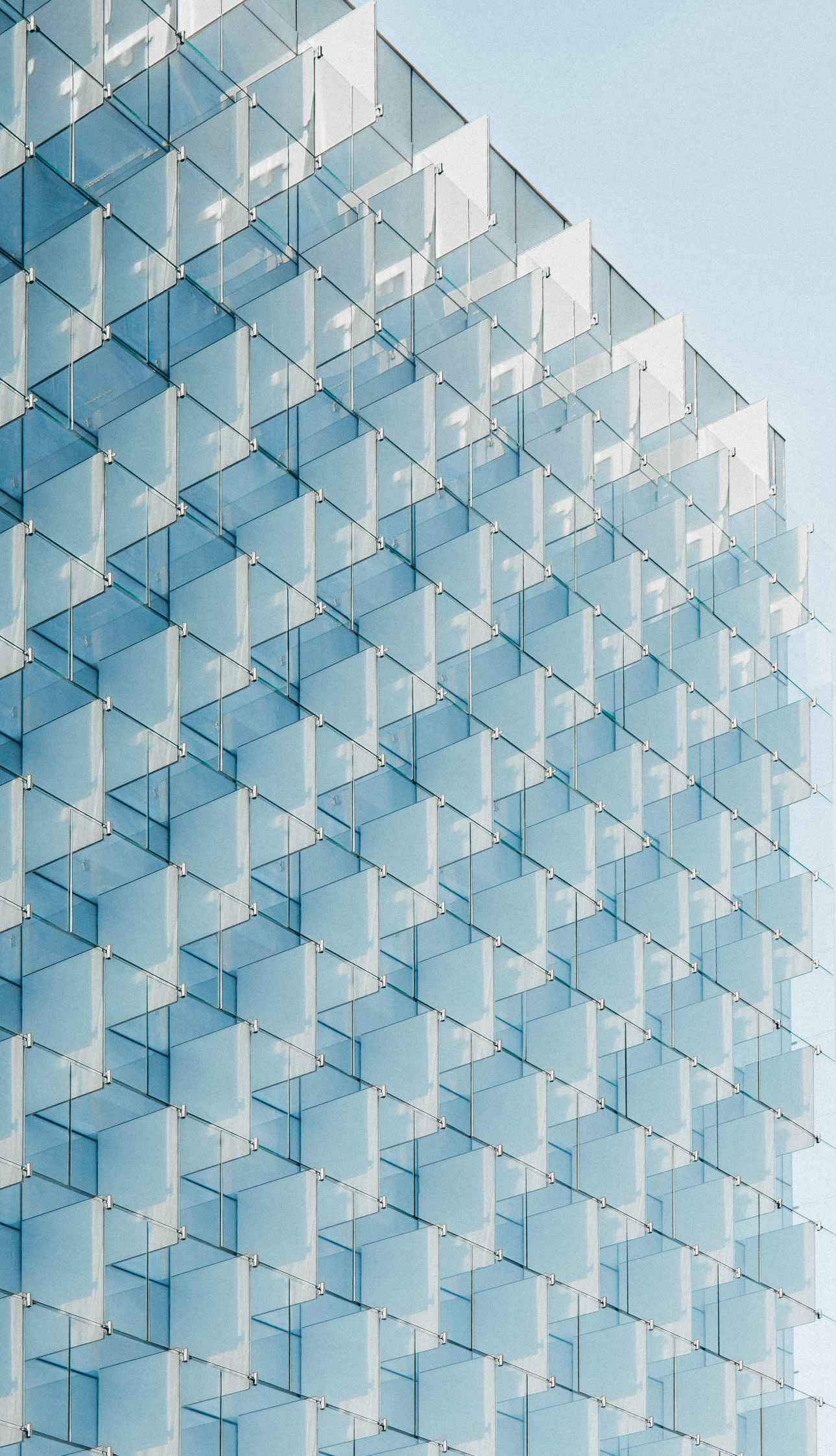
Der Ausgabepreis für einen Anleger entspricht während der Beitrittsphase seiner Pflichteinlage in den Investmentfonds zuzüglich Ausgabeaufschlag. Der Ausgabeaufschlag beträgt 5 % der gezeichneten Pflichteinlage. Es steht dem Investmentfonds frei, einen niedrigeren Ausgabeaufschlag zu berechnen. Die Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile folgt dem Einzahlungsstand der Kapitalkonten. Da derzeit kein etablierter Zweit-

LAGEBERICHT 2023

markt 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 Managing GmbH
19.09.2025

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 Investmentkommanditgesellschaft vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Investmentkommanditgesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird.

München, den 19.09.2025



Stefanie Watzl, Geschäftsführerin
DF Deutsche Finance Managing GmbH



Dr. Florian Delitz, Geschäftsführer
DF Deutsche Finance Managing 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: iStock_1061054324 ©Mlenny

Seite 29: ©unsplash.com/Joel Filipe

DEUTSCHE FINANCE GROUP

© DF Deutsche Finance Managing GmbH

DF DEUTSCHE FINANCE PRIVATE FUND 11
– INFRASTRUKTUR GLOBAL –
GMBH & CO. GESCHLOSSENE INVKG

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