



DEUTSCHE FINANCE GROUP



23

DF DEUTSCHE FINANCE PRIVATE FUND I
GMBH & CO. GESCHLOSSENE INVKG

JAHRESBERICHT

31.12.2023

INHALT

Jahresbericht
DF Deutsche Finance PRIVATE Fund I
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

Bilanzeid

FONDSSTRUKTUR UND WESENTLICHE VERTRAGSPARTNER

STAMMDATEN

Fondsname	DF Deutsche Finance PRIVATE Fund I GmbH & Co. geschlossene InvKG
Investitions- und Anlagestrategie	Beteiligungen an institutionellen Investmentstrategien mit Anlageschwerpunkt Immobilien, auch immobilienähnliche Anlagen und Private Equity Real Estate (Assetklasse Immobilien)
Geschäftsführung	DF Deutsche Finance Managing GmbH (Komplementärin)
Fonds- und Berichtswährung	Euro
Berichtsstichtag	31.12.2023
Geschäftsjahr	01.01. – 31.12.
Laufzeit	bis 30.06.2026 ¹
Datum der Gründung	15.10.2015
Dauer der Beitrittsphase	31.12.2017
Anzahl der Investoren²	4.427
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus Gewerbebetrieb
Sitz	Hansastraße 29, 81373 München ³
Handelsregister	Amtsgericht München, HRA 104448

KOMPLEMENTÄRIN

Name	DF Deutsche Finance Managing GmbH
Sitz	Hansastraße 29, 81373 München ³
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 ³
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	BANSBACH GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, München
Rechtliche/Steuerliche Beratung Investitionen	Wirtschaftskanzleien Linklaters, München und Clifford Chance, Frankfurt am Main
Abschlussprüfer	KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München

¹ Zum 02.06.2025 hat die Gesellschafterversammlung, entsprechend § 18 Abs. 1 Satz 2 des Gesellschaftsvertrages, die Dauer der Gesellschaft bis zum 30.06.2026 verlängert.

² Anzahl an Beteiligungen von Anlegern.

³ 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 I 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 I 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 I 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 beigegefügte 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 beigegefügte 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 Personen-gesellschaften 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 I 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 I GMBH & CO. GESCHLOSSENE INVKG, MÜNCHEN**

INVESTMENTANLAGEVERMÖGEN	EUR	31.12.2023 EUR	31.12.2022 EUR
A. AKTIVA			
1. Beteiligungen		73.811.939	78.581.538
2. Barmittel und Barmitteläquivalente			
a) Täglich verfügbare Bankguthaben		1.627.556	2.344.114
3. Forderungen			
a) Forderungen an Beteiligungsgesellschaften	451.272		0
b) Andere Forderungen	7.307	458.579	3.403
4. Sonstige Vermögensgegenstände		299.995	125.535
5. Aktive Rechnungsabgrenzung		30.000	0
Summe Aktiva		76.228.069	81.054.590
	EUR	31.12.2023 EUR	31.12.2022 EUR
B. PASSIVA			
1. Rückstellungen		243.202	237.728
2. Kredite			
a) Von Kreditinstituten		3.000.000	0
3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen			
a) Aus anderen Lieferungen und Leistungen		719.004	76.759
4. Sonstige Verbindlichkeiten			
a) Andere sonstige Verbindlichkeiten		1.305.382	1.273.541
5. Eigenkapital			
a) Kapitalanteile der Kommanditisten	81.525.686		82.294.191
b) Nicht realisierte Gewinne/Verluste aus der Neubewertung	-10.565.205	70.960.481	-2.827.629
Summe Passiva		76.228.069	81.054.590

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG VOM 01.01.2023 BIS 31.12.2023

DF DEUTSCHE FINANCE PRIVATE FUND I GMBH & CO. GESCHLOSSENE INVKG, MÜNCHEN

	GESCHÄFTSJAHR EUR	VORJAHR EUR
I. Investmenttätigkeit		
1. Erträge		
a) Zinsen und ähnliche Erträge	2.183.608	671.669
b) Sonstige betriebliche Erträge	124.571	355.729
Summe der Erträge	2.308.179	1.027.398
2. Aufwendungen		
a) Zinsen aus Kreditaufnahmen	205.360	24.685
b) Verwaltungsvergütung	2.408.295	2.610.622
c) Verwahrstellenvergütung	40.277	43.582
d) Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	227.801	271.847
e) Sonstige Aufwendungen	98.397	98.303
Summe der Aufwendungen	2.980.130	3.049.038
3. Ordentlicher Nettoertrag	-671.951	-2.021.640
4. Veräußerungsgeschäfte		
a) Realisierte Gewinne	6.681	238.547
b) Realisierte Verluste	103.235	0
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	-96.554	238.547
5. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-768.505	-1.783.094
6. Zeitwertänderung		
a) Erträge aus der Neubewertung	2.401.465	4.004.197
b) Aufwendungen aus der Neubewertung	10.139.041	6.057.257
Summe des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	-7.737.576	-2.053.060
7. Ergebnis des Geschäftsjahres	-8.506.082	-3.836.154
II. Verwendungsrechnung		
1. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-768.505	-1.783.094
2. Belastung auf Kapitalkonten	768.505	1.783.094
3. Ergebnis nach Verwendungsrechnung	0	0

ANHANG 2023

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

Der Jahresabschluss wurde gemäß den Vorschriften der Verordnung über Inhalt, Umfang und Darstellung der Rechnungslegung von Sondervermögen, Investmentaktiengesellschaften und Investmentkommanditgesellschaften sowie über die Bewertung der zu dem Investmentvermögen gehörenden Vermögensgegenstände (Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und Bewertungsverordnung – KARBV) und den ergänzenden Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages aufgestellt.

Die Gliederung der Posten der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung erfolgt nach KARBV. Der Investmentfonds ist eine kleine Personengesellschaft gemäß § 267 Abs. 1 HGB. Von den größenabhängigen Erleichterungen für kleine Kapitalgesellschaften wurde Gebrauch gemacht. Der Investmentfonds wird unter der Nummer HRA 104448 beim Amtsgericht München geführt. 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 I GmbH & Co. geschlossene InvKG (nachfolgend PRIVATE Fund I oder Investmentfonds) wurde am 15.10.2010 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 Stichtagskurs der Europäischen Zentralbank (EZB-Kurs) bewertet.

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 bis zur Aufstellung 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.

Kredite und Verbindlichkeiten sind zum Rückzahlungsbetrag angesetzt.

Währungskurse

	31.12.2023	31.12.2022
Kurs USD / EUR	1,1050	1,0666
Kurs AUD / EUR	1,6263	1,5693

III. Angaben zur Bilanz
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 1 INVESTITIONS GMBH	GmbH, Deutschland	1.276	100,00 %	08.10.2018	1.276
RAIFAM I ²	S.C.S., Luxemburg	28.216	58,37 %	10.07.2017	16.467
RAIFSO ³	S.C.S., Luxemburg	16.477	80,34 %	30.10.2017	13.236

¹ Datum der Kapitalzusage bzw. Unterzeichnung des Vertrages.

² DF Deutsche Finance Real Assets RAIF SCS (Teilfonds: Americas I).

³ DF Deutsche Finance Real Assets RAIF SCS (Teilfonds: Special Opportunities).

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 ⁴	VERKEHRSWERT IN TEUR
REOF	Trust, Australien	44.277	1,67 %	23.12.2016	745
SREP III	L.P., USA	14.070	7,23 %	23.12.2016	1.024
DEVA	SCSp, Luxemburg	168.278	4,77 %	31.03.2017	8.008
MRCEF I	L.P., USA	26.035	22,27 %	30.05.2018	5.785
NYFI	S.C.S., Luxemburg	58.043	6,20 %	29.06.2018	4.053 ⁴
SFFI	S.C.S., Luxemburg	42.196	12,38 %	14.10.2020	5.224
DEVA II	SCSp, Luxemburg	66.002	10,06 %	11.12.2020	6.653
HCI	L.P., Jersey (Kanalinseln)	113.815	4,75 %	29.10.2021	5.367
H29O	GmbH, Deutschland	25.828	22,05 %	10.03.2021	5.695
DUBL	S.C.S., Luxemburg	17.577	4,16 %	17.12.2021	730

Forderungen

Forderungen an Beteiligungsgesellschaften belaufen sich zum Stichtag auf insgesamt 451 TEUR (Vorjahr 0 TEUR). Davon entfallen 451 TEUR auf ein gewährtes Gesellschafterdarlehen mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

Sonstige Vermögensgegenstände

Die sonstigen Vermögensgegenstände haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

Eigenkapital

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

(Zeichnungssumme) i. H. v. 100 Mio. EUR (Vorjahr 100 Mio. EUR) waren zum Bilanzstichtag (wie im Vorjahr) vollständig eingezahlt. Die Gewinnverteilung bemisst sich nach den gezeichneten und geleisteten Einlagen zum Bilanzstichtag. Abweichend davon wurde während der Beitrittsphase eine Gleichverteilung der Ergebnisse hergestellt. Die Berechnungsbasis ist dabei das gezeichnete Kapital.

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

	GESCHÄFTSJAHR EUR	VORJAHR EUR
I. Wert des Eigenkapitals zu Beginn des Geschäftsjahres	79.466.562	83.302.716
1. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres nach Verwendungsrechnung	-768.505	-1.783.094
2. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-7.737.576	-2.053.060
II. Wert des Eigenkapitals am Ende des Geschäftsjahres	70.960.481	79.466.562

Darstellung der Kapitalkonten (gemäß § 6 Gesellschaftsvertrag)

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	KOMPLEMENTÄRIN EUR
Kapitalkonto I	Tatsächlich geleistete Pflichteinlage	100.000.000 (100.000.000)	0 (0)
	Gezeichnete Einlage	100.000.000 (100.000.000)	0 (0)
Verrechnungskonto ⁵	Sonstiger Zahlungsverkehr	-7.307 (-3.403)	0 (0)
Verlustverrechnungskonto	Verlustanteile	-18.474.315 (-17.705.810)	0 (0)
Neubewertungskonto	Nicht realisierte Ergebnisanteile	-10.565.205 (-2.827.629)	0 (0)

⁴ Der Verkehrswert der Beteiligung setzt sich zusammen aus Kapitaleinlage und nachrangigem Darlehen mit Eigenkapitalcharakter (inkl. abgegrenzter Zinsen).

⁵ Diese Konten werden teilweise aktivistisch ausgewiesen.

ANHANG 2023

Rückstellungen

Die Rückstellungen i. H. v. 243 TEUR bestehen im Wesentlichen aus der Rückstellung für Steuerberatung, Buchführung, Jahresabschluss und Prüfung i. H. v. 236 TEUR (Vorjahr 230 TEUR).

Kredite

Der Investmentfonds hat im Berichtsjahr zur Zwischenfinanzierung von Kapitalabrufen der Investmentstrategien ein kurzfristiges Bankdarlehen über 3.000 TEUR aufgenommen. Das Darlehen ist endfällig und kann jederzeit sofort getilgt werden. Es wird mit 8,25 % verzinst, hat eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr und ist durch eine Globalabtretung der Auszahlungs- und Rückzahlungsansprüche aus den getätigten institutionellen Investmentstrategien abgesichert.

Verbindlichkeiten

Sämtliche Verbindlichkeiten haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr. Sonstige Verbindlichkeiten bestehen gegenüber der 100%igen Tochtergesellschaft PRIVATE 1 Investitions GmbH i. H. v. 1.305 TEUR (Vorjahr 1.274 TEUR).

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Gegenüber den gezeichneten Investmentstrategien bestehen Einzahlungsverpflichtungen bezüglich der Direktbeteiligungen des Investmentfonds i. H. v. 15.204 TEUR (Vorjahr 19.035 TEUR), 3.337 TUSD (Vorjahr 3.597 TUSD) und 384 TAUD (Vorjahr 384 TAUD). Zum Bilanzstichtag ergibt sich unter Zugrundelegung der EZB-Kurse ein Gesamtbetrag von 18.460 TEUR (Vorjahr 22.652 TEUR).

IV. Erläuterungen zur GuV

Die Zinsen und ähnlichen Erträge i. H. v. 2.184 TEUR (Vorjahr 672 TEUR) resultieren im Wesentlichen aus Erträgen aus Mitunternehmensschaften i. H. v. 2.160 TEUR (Vorjahr 581 TEUR), sowie Zinserträgen i. H. v. 24 TEUR

(Vorjahr 46 TEUR). Die Erträge aus Beteiligungen betragen 0 TEUR (Vorjahr 45 TEUR). In den sonstigen betrieblichen Erträgen von 125 TEUR (Vorjahr 356 TEUR) sind im Wesentlichen Erstattungsansprüche gegen die KVG im Zusammenhang mit umsatzsteuerbefreiten Leistungen i. H. v. 100 TEUR (Vorjahr 118 TEUR), realisierte Erträge aus der Währungsumrechnung i. H. v. 21 TEUR (Vorjahr 203 TEUR) und Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen i. H. v. 4 TEUR (Vorjahr 35 TEUR) enthalten.

Die Zinsen aus Kreditaufnahmen i. H. v. 205 TEUR (Vorjahr 25 TEUR) resultieren aus den Zinsaufwendungen für Bankdarlehen i. H. v. 157 TEUR (Vorjahr 0 TEUR) sowie 49 TEUR (Vorjahr 24 TEUR) für Zinsaufwendungen gegenüber der 100%igen Tochtergesellschaft PRIVATE 1 Investitions GmbH.

Die sonstigen Aufwendungen i. H. v. 98 TEUR (Vorjahr 98 TEUR) enthalten insbesondere Aufwendungen aus der Währungsumrechnung i. H. v. 64 TEUR (Vorjahr 10 TEUR) sowie Aufwendungen für allgemeine Verwaltung von 39 TEUR (Vorjahr 63 TEUR) wie externe Marktanalysen, Druck- und Portokosten sowie Aufwendungen für die Erstellung des Jahresberichts.

Die realisierten Gewinne aus Veräußerungsgeschäften i. H. v. 7 TEUR (Vorjahr 238 TEUR) betreffen Ausgleichszahlungen im Zusammenhang mit beigetretenen Co-Investoren bei einer Investmentstrategie. Realisierte Verluste i. H. v. 103 TEUR (Vorjahr 0 TEUR) sind aus dem Abgang einer Finanzanlage wegen dessen Beendigung entstanden.

Das unrealisierte Ergebnis enthält Erträge aus der Neubewertung von Investmentstrategien i. H. v. 2.401 TEUR (Vorjahr 4.004 TEUR) sowie Aufwendungen aus der Neubewertung von Investmentstrategien i. H. v. 10.139 TEUR (Vorjahr 6.057 TEUR).

Gesamtkostenquote

Die Berechnung der Gesamtkostenquote erfolgt nach regulatorischen Vorgaben und

bezieht sich dabei auf den zum Stichtag ermittelten durchschnittlichen NIW. Demnach beträgt die Gesamtkostenquote ohne Initialkosten und Transaktionskosten bei einem durchschnittlichen NIW von 75.214 TEUR (Vorjahr 81.385 TEUR) rund 3,61 % (Vorjahr 3,67 %). Zum Vergleich beträgt die auf Basis der gezeichneten Pflichteinlagen i. H. v. 100.000 TEUR berechnete Gesamtkostenquote 2,72 % (Vorjahr 2,99 %).

Pauschalgebühren

Es wurden keine Pauschalgebühren im Geschäftsjahr gezahlt.

Transaktionskosten

Im Geschäftsjahr wurden Transaktionskosten i. H. v. 86 TEUR von der KVG erstattet (Vorjahr Zahlung an die KVG i. H. v. 119 TEUR) und i. H. v. 20 TEUR (Vorjahr 0 TEUR) an Dritte gezahlt. Die Kosten beinhalten auch die Transaktionskosten auf Ebene der PRIVATE 1 Investitions GmbH.

Verwahrstelle

Die Vergütungen an die Verwahrstelle betrugen im Geschäftsjahr 40 TEUR (Vorjahr 44 TEUR).

Vergütung an die KVG

Die laufende Vergütung an die KVG betrug im Geschäftsjahr 2.100 TEUR (Vorjahr 2.273 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 wie im Vorjahr von Kommanditisten keine Ausgabeaufschläge (Agio) eingezahlt.

V. Sonstige Angaben

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2023

	EUR	ANTEIL AM FONDSVERMÖGEN IN %
A. VERMÖGENSGEGENSTÄNDE		
I. Beteiligungen	73.811.939	104,1
II. Liquiditätsanlagen		
Bankguthaben	1.627.556	2,3
III. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände (inkl. Rechnungsabgrenzungsposten)	788.574	1,1
Summe Vermögensgegenstände	76.228.069	107,5
B. SCHULDEN		
I. Rückstellungen	243.202	-0,3
II. Verbindlichkeiten	5.024.386	-7,2
Summe Schulden	5.267.588	-7,5
C. FONDSVERMÖGEN	70.960.481	100,0

Mehrjahresübersicht – Entwicklung des Wertes des Eigenkapitals

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

EUR	31.12.2023	DAVON INVESTITIONS GMBH	31.12.2022	DAVON INVESTITIONS GMBH	31.12.2021	DAVON INVESTITIONS GMBH	31.12.2020	DAVON INVESTITIONS GMBH
Zielinvestitionen	72.536.141	0	77.333.794	0	75.133.335	0	78.302.877	82.306
Liquidität	1.628.569	1.013	2.348.905	4.791	7.485.818	81.045	4.986.194	1.203.448
Weitere Vermögens- gegenstände	2.093.955	1.305.382	1.402.480	1.273.542	2.362.579	1.193.918	210.746	54.822
Sonstige Verbindlich- keiten & Rückstel- lungen	-2.298.184	-30.596	-1.618.616	-3 0.588	-1.679.016	-30.780	-400.333	-88.634
Fremdkapital	-3.000.000	0	0	0	0	0	0	0
Wert des Eigenkapitals	70.960.481	1.275.799	79.466.562	1.247.745	83.302.716	1.244.183	83.099.484	1.251.942

Anteilwertermittlung¹

EUR	31.12.2023	31.12.2022
Wert des Eigenkapitals für die Anteilwertermittlung	70.960.481	79.466.562
Anzahl Anteile im Umlauf (Stand Kapitalkonto I)	100.000.000	100.000.000
Nettoinventarwert (NIW) pro Anteil ¹	0,71	0,79

¹ Dieser NIW pro Anteil ist ein Durchschnittswert aller Kapitalkonten und gibt keinen Rückschluss auf einen individuellen Anleger-Anteilwert.

ANHANG 2023

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 (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 Portfolio- und Herrn Dr. Florian Delitz als Leiter Fondsadministration.

Zusammenfassung nach § 25 Abs. 5 KARBV

Zusammenfassende Angaben¹ zu den bereits getätigten Direktinvestments der institutionellen Investmentstrategien:

	EINHEITEN	ANZAHL / FLÄCHE
Einzelhandelsflächen	qm	186.762
Büroflächen	qm	321.558
Gewerbeflächen	qm	647
Entwicklungsflächen	qm	585.676
Logistikflächen	qm	397.141
Hotelzimmer	Anzahl	1.160
Wohnungen	Anzahl	13.603
Wohnungen in Studentenwohnheimen	Anzahl	462
Wohnungen in Alten- und Pflegeeinrichtungen	Anzahl	601
Betten in Pflegeeinrichtungen	Anzahl	5.214
Parkplätze	Anzahl	2.095
Tankstellen	Anzahl	439
Grundstücke / Fertighäuser	Anzahl	64
Sport- u. Freizeitanlagen	Anzahl	1

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

Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten im Sinne der Taxonomieverordnung.

Ferner werden bei der Verwaltung des Investmentvermögens die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren gemäß Art. 7 der Offenlegungsverordnung, die sogenannten Principal Adverse Impacts („PAI“), zurzeit nicht berücksichtigt.

Weitere Angaben

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

Nachtragsbericht

Das zum 31.12.2023 in Anspruch genommene Darlehen wurde im Geschäftsjahr 2024 teilweise und im Geschäftsjahr 2025 vollständig an die Bank zurückgezahlt.

Die Beteiligungen an DEVA und DEVA II wurden im Geschäftsjahr 2024 veräußert. Aus der Veräußerung der Beteiligungen resultierte jeweils ein Buchwertverlust.

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

Bei der Beteiligung NYFI kam es im Geschäftsjahr 2024 zu einem wesentlichen Rückgang des Verkehrswertes. Darüber hinaus ist die externe

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

Finanzierung auf Objektebene bis September 2025 gesichert. Die Projektverantwortlichen prüfen in Abstimmung mit den verschiedenen Investorengruppen aktuell etwaige Vermarktungs- und Refinanzierungsoptionen für das Projekt.

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

Bei der Beteiligung H290 ist die Finanzierung des Projekts bis 30. September 2025 gesichert. Die Geschäftsführung dieser Beteiligung prüft aktuell Vermarktungs- und Refinanzierungsoptionen für das Projekt.

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-

LAGEBERICHT 2023

PRIVATE FUND I IM ÜBERBLICK

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

Der Investmentfonds wurde am 15.10.2015 gegründet. Am 31.12.2017 wurde die Beitrittsphase mit einem Zeichnungsvolumen von

100,0 Mio. EUR und 4.421 Anlegern (aktuell 4.427 Anleger aufgrund von Anteilsaufteilungen) abgeschlossen. Die Strategie des Investmentfonds ist der Aufbau und die Verwaltung eines diversifizierten Portfolios von institutionellen Investmentstrategien der Assetklassen Immobilien.

Der Nettoinventarwert (NIW) pro Anteil beträgt 0,71 EUR bei 100.000.000 Anteilen und hat sich gegenüber dem Vorjahreswert von 0,79 EUR um 10,1% reduziert. 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 I

	BASIS	STAND 31.12.2023	VORJAHR 31.12.2022
Gezeichnetes Kapital (Eigenkapital ohne Agio)	EUR	100.000.000	100.000.000
Eingezahltes Kapital (ohne Agio)	EUR	100.000.000	100.000.000
Auszahlungen an Anleger (kumuliert)	EUR	0	0
Gesellschaftskapital der Kommanditisten netto nach KARBV	EUR	70.960.481	79.466.562
Gezeichnete Investmentstrategien	Anzahl	12	13
Gezeichnetes Kapital bei den Investmentstrategien ¹	EUR	105.945.767	109.120.380
Offene Kapitalzusagen bei den Investmentstrategien ¹	EUR	18.459.590	22.651.920

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 07.09.2015 durch die BaFin genehmigt wurden.

Der Investmentfonds beteiligt sich unmittelbar oder mittelbar an börsenunabhängigen institutionellen Investmentstrategien der Anlageklasse Immobilien – dazu zählen auch immobilienähnliche Anlagen und Private Equity Real Estate.

Die Anlagepolitik sieht vor, ein globales, breit diversifiziertes Portfolio bestehend aus min-

destens fünf Investmentstrategien und 20 einzelnen Immobilieninvestments aufzubauen. Die Diversifikation erfolgt dabei neben den Anlageklassen nach Regionen, Sektoren, Laufzeiten, Vintages (Jahrgänge, in denen die Investitionen vorgenommen werden), nach Bestandsinvestments und Projektentwicklung, verschiedenen Investmentstilen sowie nach Renditeparametern. Danach ist das Anlageziel, die gezeichneten institutionellen Investmentstrategien über den Investmentzyklus bis zur Abwicklung zu halten und dabei eine Rendite durch Ausschüttungen aus den Wertzuwächsen und Verkaufserlösen der Investmentstrategien zu vereinnahmen.

Portfoliostruktur

Zum Berichtsstichtag hat der Investmentfonds Kapitalzusagen gegenüber 12 institutio-

nellen Investmentstrategien i. H. v. insgesamt 106,0 Mio. EUR abgegeben, von denen 87,5 Mio. EUR bereits abgerufen wurden. Offene Kapitalzusagen bestanden zum Berichtsstichtag i. H. v. 18,5 Mio. EUR. Die regionale Allokation verteilt sich zum Berichtsstichtag auf die Regionen Europa, Nord- und Lateinamerika sowie Asien/Pazifik. Die gezeichneten institutionellen Investmentstrategien umfassen zum 31.12.2023 insgesamt 1032 Direktinvestments in 19 Ländern. Eine weitere Diversifikation wird durch die Streuung auf unterschiedliche Sektoren, Nutzungsarten, Nutzer und Währungen sichergestellt.

Der Investmentfonds hat zum Berichtsstichtag eine kurzfristige Fremdfinanzierung i. H. v. 3,0 Mio. aufgenommen.

¹ Umgerechnet mit den jeweiligen Jahresendkursen.

Wesentliche Portfolioveränderungen

Der Investmentfonds hat im Berichtszeitraum keine neuen institutionellen Investmentstrategien gezeichnet. Eine institutionelle Investmentstrategie konnte im Rahmen der Auflösungsphase die Immobilienbeteiligungen im Portfolio veräußern und die Struktur liquidieren. Darüber hinaus wurde einer Beteiligung ein Gesellschafterdarlehen i. H. v. 0,4 Mio. EUR ausgereicht.

Informationen zu Märkten und Investitionen wesentlicher Beteiligungen²

Überblick

Der PRIVATE Fund I hat sich unmittelbar bzw. mittelbar an institutionellen Investmentstrategien beteiligt.³ Im Folgenden werden Märkte und Investitionen wesentlicher institutioneller Investmentstrategien beschrieben, in welchen der Investmentfonds mittelbar investiert ist; die dazugehörigen Direktinvestments sind in der Gesamtübersicht auf S. 24 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, Grenzschießungen 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 marktabschottenden Maßnahmen, haben nicht nur für erhebliche Unruhe an den Finanzmärkten gesorgt, sondern auch das Investitionsklima weltweit eingetrübt.

Diese gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben auch auf den Immobiliensektor durchgeschlagen. Über nahezu alle Segmente hinweg kam es zu verlängerten Haltephasen von Projekten, da sich der Transaktionsmarkt infolge der abwartenden Haltung vieler Marktteilnehmer spürbar verlangsamte. Die verlängerte Projektlaufzeit führte nicht nur zu steigenden Gesamtkosten, sondern auch zu höheren Finanzierungslasten in einer Phase deutlich gestiegener Zinsen. Für Investoren wie den PRIVATE Fund I hatte dies zur Folge, dass Rückflüsse aus den Projekten verzögert und in geringerem Umfang als ursprünglich geplant eintrafen, während gleichzeitig der Kapitalbedarf portfolioübergreifend anstieg. Auch wenn erste Erholungstendenzen am Markt erkennbar sind, lassen sich die außergewöhnlichen Belastungen der letzten fünf Jahre nicht kurz- oder mittelfristig kompensieren. Die ursprünglich angestrebten Renditen sind daher nur eingeschränkt realisierbar.

Portfolio von Tankstellen

Der PRIVATE Fund I hat sich Ende 2017 indirekt an einem Portfolio von Tankstellen mit angeschlossenem Supermarkt (Convenience Store) im mittleren Westen der USA beteiligt. Investitionen in dieses Kombinationsprodukt haben sich in einem volatilen makroökonomischen Umfeld, geprägt durch geopolitische Spannungen und unsicheren Aussichten für die Verbraucherausgaben, als äußerst widerstandsfähig erwiesen. Kraftstoffmargen allgemein konnten im Vergleich zum Vorjahr 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.⁴

Bei der institutionellen Investmentstrategie liegt der Fokus auf dem Ankauf unterbewerteter Tankstellen mit angrenzenden Supermärkten, welche durch Neupositionierung, Rebranding und individueller Sanierung in das bestehende Portfolio integriert werden sollen. Durch die Vielzahl an Objekten unter einem zentralen Management und dessen bestehender Verwaltungsinfrastruktur sollen so Skaleneffekte realisiert und die Effizienz der einzelnen Shops erhöht werden. Das Portfolio besteht zum 31.03.2025 aus insgesamt 443 Shops verteilt über die Bundesstaaten Texas, New Mexico, Iowa, South Dakota, Kansas, Missouri, Oklahoma, Wyoming und Nebraska. Dabei zeigt das Kombinationsprodukt aus Tankstelle und Laden des täglichen Bedarfs eine hohe Nachfrage in den eher dünnbesiedelten Objektstandorten. So wurde allein im ersten Quartal 2025 ein EBITDA⁵ von rd. 27,8 Mio. USD erwirtschaftet, basierend auf einem Einzelhandelsumsatz von rd. 195,1 Mio. USD und einem Umsatz aus dem Verkauf von

² Alle Angaben in diesem Abschnitt berücksichtigen auch die institutionellen Investmentstrategien und die Liquidität der PRIVATE 1 Investments GmbH.

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

⁴ 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).

⁵ Maßgebliche Kennzahl für das operative Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen.

LAGEBERICHT 2023

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.¹ Ein genauer Zeitpunkt für einen Portfolioverkauf kann daher aktuell nicht konkretisiert werden.

Portfolio von Seniorenwohnheimen und Pflegeeinrichtungen

Eine weitere indirekte Investmentstrategie des PRIVATE Fund I investiert 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.² So gehört der Sektor Seniorenwohnheimen zu den drei größten alternativen Sektoren in Bezug auf das Investitionsvolumen aufgrund besserer Wachstumsaussichten im Vergleich zu anderen Assetklassen.³ 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.⁴ 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.⁵ 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.⁶

Das Investment des PRIVATE Fund I 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, rd. 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.

Grundstücksentwicklung für Büro- und Einzelhandelsflächen

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

der Baugenehmigung für die künftige Errichtung der Büro- und Einzelhandelsflächen. Die zweite Phase sollte den eigentlichen Bau des Projekts beinhalten.

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

Die aktuelle Projektplanung wurde daher angepasst und sieht nun die Beantragung einer Baugenehmigung für ein vorrangig wohnwirtschaftlich genutztes Gebäude vor. Dies steht auch im Zusammenhang mit einem neuen Gesetzesentwurf, der die Erstellung wohnwirtschaftlicher Gebäude attraktiver machen soll. Derzeit werden Gespräche mit potenziellen Investoren geführt, um die anstehende Refinanzierung zu vermeiden und einen Projektausstieg zu ermöglichen. Aufgrund dieser strategischen Neuausrichtung sowie der bis dato getätigten Investitionen sind negative Auswirkungen auf die Gesamtperformance zu erwarten, zumal sich der Transaktionsmarkt generell noch nicht auf Vor-Corona-Niveau erholt hat und daher mit niedrigeren Preisen zu rechnen ist.

Luxusappartements

Ebenso hat sich der PRIVATE Fund I mittelbar an einer größtenteils wohnwirtschaftlich genutzten Immobilie in New York beteiligt. In der Stadt dominiert dabei ein ausgeprägter Mietwohnungsmarkt mit rd. 63 % aller Wohneinheiten. Zwischen 2022 und 2024 wurden

¹ Capstone Partners, Convenience Store & Fuel Distribution Sector Update – Juni 2025, S. 7.

² 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>).

³ 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>).

⁴ 22.01.2025, online abrufbar unter: <https://seniorhousingnews.com/2025/01/22/lending-still-a-big-barrier-for-senior-living-development-growth-in-2025/>.

⁵ JLL, Seniors Housing and Care – Investor Survey and Trends Outlook – Frühjahr 2025, S. 13-14.

⁶ 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>).

insgesamt über 2.800 Eigentumswohnungen fertiggestellt. Zum dritten Quartal 2024 befanden sich weitere rd. 3.500 Einheiten im Bau sowie rd. 2.600 Einheiten in der Planungsphase.

Im dritten Quartal 2024 verzeichnete das Luxussegment der Eigentumswohnungen einen durchschnittlichen Verkaufspreis von rd. 8,4 Mio. USD. Dies entspricht einem Anstieg von über 4 % im Vergleich zum vorherigen Quartal und rd. 8 % im Vergleich zum Vorjahr, wenngleich die Nachfrage in diesem Segment weiterhin zurückhaltend bleibt. Zusätzlich stieg der durchschnittliche Preis pro Quadratfuß um rd. 4 % im Quartalsvergleich und um rd. 6 % im Jahresvergleich. Trotz eines Rückgangs der abgeschlossenen Verkäufe um rd. 5 % im Vergleich zum Vorjahr, gibt es einen Anstieg von rd. 5 % im Vergleich zum vorherigen Quartal. Der Bestand reduzierte sich um knapp 10 % im Quartalsvergleich und um 0,1 % im Jahresvergleich. Ein wesentlicher Faktor für die aktuelle zurückhaltende Nachfrage sind die Veränderungen im Zinsumfeld. Die Federal Reserve hat seit 2022 den Leitzins insgesamt elfmal angehoben – zuletzt auf ein Zielband von 5,25 % bis 5,50 % – was zu steigenden Hypothekenzinsen führte und Kaufentscheidungen signifikant beeinflusste.⁷

Die institutionelle Investmentstrategie des PRIVATE Fund I umfasst die Beteiligung an einem 20-stöckigen Gebäude in New York, das 1928 errichtet wurde. Im Jahr 2018 wurden die Etagen 5 bis 20 erworben, um sie von Büroflächen in hochwertige Wohneinheiten umzuwandeln. Darüber hinaus erfolgte eine Aufstockung um neun zusätzliche Etagen, in denen weitere Wohneinheiten sowie ein Pool- und Terrassenbereich für die Eigentümer realisiert wurden. Insgesamt umfasst das Investment nun 65 Wohneinheiten mit Flächen zwischen 56 und 300 qm.

Nach Abschluss der Bauarbeiten begann Mitte 2023 der Verkauf der Einheiten. Bis zum 30.06.2025 konnten 20 Wohneinheiten veräußert werden; die Erlöse wurden vorrangig zur schrittweisen Rückführung der Projektfinanzierung eingesetzt. Die Projektrealisie-

rung war durch mehrere externe Faktoren herausfordernd. Bauverzögerungen infolge der Corona-Pandemie, gestiegene Materialkosten aufgrund von Lieferkettenstörungen sowie eine erhöhte Inflation führten zu Kostensteigerungen. Zudem ging die Nachfrage nach Luxuswohnimmobilien im Zuge gestiegener Zinsen und globaler Marktunsicherheiten zurück. Die ursprünglich prognostizierten Verkaufsgeschwindigkeiten und Erlöse konnten daher nicht vollständig erreicht werden.

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

Wohn-, Gewerbe- und Logistikimmobilien

Ein weiteres Investitionsprogramm im Großraum New York City umfasste den Erwerb von Wohn- und Gewerbeimmobilien mit dem Ziel, durch aktives Asset Management Wertsteigerungen zu realisieren. Seit Einstieg des PRIVATE Fund I Mitte 2018 wurden insgesamt sechs Transaktionen gemäß den Anlagekriterien umgesetzt, darunter vier Wohnimmobilien, eine Büro- sowie eine Logistikimmobilie. Die Corona-Pandemie führte zu einer deutlichen Beeinträchtigung der Gewerbeimmobilienmärkte. Infolgedessen konnten Neuvermietungen nur eingeschränkt realisiert werden. Zudem kam es bei bestehenden Mietern vereinzelt zu Mietrückständen und Flächenaufgaben. Dies wirkte sich auf anstehende

Refinanzierungen aus. Die Logistikimmobilie konnte knapp oberhalb der Darlehenshöhe veräußert werden, während die Büroimmobilie im Rahmen der Sicherheitenverwertung an die finanzierende Bank übergang. Diese beiden Entwicklungen führten zur Abschreibung des an den Projekten eingesetzten Kapitals.

Ein im Jahr 2019 erlassenes Gesetz im Bundesstaat New York schränkt bei Wohnimmobilien die Möglichkeit ein, Sanierungskosten auf Nachmieter umzulegen. Dadurch reduzierte sich die Ertragsbasis bei drei der vier Wohnobjekten, was ebenfalls zu Wertberichtigungen führte. Die vierte Wohnimmobilie, ein Neubauprojekt im Stadtteil Queens, ist von dieser Regelung nicht betroffen. Hier konnten die Büroflächen langfristig an eine Schule vermietet werden. Die fertiggestellten Wohnungen sind zum März 2025 mit rd. 96 % nahezu vollständig belegt. Derzeit wird eine mögliche Veräußerung geprüft. Mit dem Erlös könnte ein größerer Teil der Verluste auf Ebene des Investitionsprogramms ausgeglichen werden.⁸

Repositionierung einer Büroimmobilie

Eine weitere Beteiligung beinhaltet ein Portfolio von drei Büroimmobilien im Finanzdistrikt von San Francisco. Während der Büromarkt in den USA im Zuge der Pandemie weiterhin von hohen Leerständen und geringer Nachfrage geprägt ist, zeigt der Büromarkt in San Francisco Zeichen der Erholung. Das erste Quartal 2025 knüpfte an die Dynamik von Ende 2024 an, mit 2,8 Mio. Quadratfuß vermieteter Fläche war es das stärkste Quartal seit Ende 2019 und lag 70 % über dem Durchschnitt nach 2019.⁹ Gestützt wird die hohe Nachfrage im Wesentlichen von Technologie- und Dienstleistungsunternehmen, insbesondere KI-Unternehmen stechen als wichtigster Wachstumsmotor auf dem Büromarkt in San Francisco heraus.¹⁰ Allerdings bleibt die Leerstandsquote weiterhin auf einem hohen Niveau, maßgeblich auch aufgrund weitverbreiteter Einführung von Home Office Modellen bzw. flexiblen Arbeitszeitmodellen. Die Gesamtleerstandsquote lag zum Ende des zweiten Quartals 2025 bei rd. 35 % und stieg

⁷ Newmark Valuation & Advisory, Appraisal Report - 685 Fifth Avenue, New York - Condominium Market Analysis, 04.03.2025, S. 50-60.

⁸ Marcus & Millichap, New York Multifamily Market Report - Q2.2025, S. 1-2 (online abrufbar unter: <https://www.marcusmillichap.com/research/market-report/new-york-city/new-york-city-2q25-multifamily-market-report>).

⁹ Colliers, San Francisco Office Market Research Report - Q1.2025, S. 1 (10.04.2025, online abrufbar unter: <https://www.colliers.com/download-article?itemId=e207dc33-5e76-4fa7-abb1-5cd9e187f840>).

¹⁰ Cushman & Wakefield, Marketbeat - San Francisco Office - Q2.2025, S. 2 (14.07.2025, online abrufbar unter: https://assets.cushmanwakefield.com/-/media/cw/marketbeat-pdfs/2025/q2/us-reports/office-san-francisco_marketbeat-office-q2-2025_v2.pdf).

LAGEBERICHT 2023

damit um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal bzw. um 1,3 % gegenüber dem Vorjahr.¹ Der Transaktionsmarkt bleibt aufgrund dauerhaft hoher Zinsen und makroökonomischer Unsicherheit weiterhin volatil, auch wenn sich am Mietmarkt anhaltende Erholungstendenzen zeigen. So konnten im zweiten Quartal 2025 insgesamt elf abgeschlossene Transaktionen verzeichnet werden.^{2,3}

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

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

der Vermietungsquote von aktuell rd. 50 % auf rd. 95 % bis zum Jahr 2030 angestrebt.

Die Kostensteigerungen im Hinblick auf bereits getätigte und zukünftige Renovierungen sowie Mieterausbauten erhöhen signifikant den Kapitalbedarf des Investments. In der Folge der beschriebenen Herausforderungen kam es im Geschäftsjahr 2024 zu einem wesentlichen Rückgang des Verkehrswertes. Die Verlängerung der Finanzierungsstruktur über Gesellschafterdarlehen ist noch nicht abgeschlossen und die Projektverantwortlichen prüfen in Abstimmung mit den verschiedenen Investorengruppen zusätzliche Kapitalmaßnahmen. Dieser zusätzliche Kapitalbedarf wurde und wird auch künftig von den Co-Investoren getragen, was zu einem teilweisen Verlust des für diese institutionelle Investmentstrategie eingesetzten Kapitals für den PRIVATE Fund I führen könnte.

Büroentwicklung

Der PRIVATE Fund I hat sich darüber hinaus an einer Büroprojektentwicklung in München mittelbar beteiligt. Zur Jahresmitte 2025 lag der Flächenumsatz im Münchener Büromarkt bei etwa 256.000 qm. Obwohl das Ergebnis unter dem zehnjährigen Durchschnitt und dem Vorjahreswert liegt, ist die Marktposition im Vergleich zu anderen Städten wie Frankfurt (366.000 qm) respektabel. Es ist zu beobachten, dass trotz konjunktureller Unsicherheiten das Vertrauen der Unternehmen hoch bleibt, insbesondere in den gefragten Lagen innerhalb des Mittleren Rings. Moderne Büroflächen machen hierbei rd. 73 % des Umsatzes aus. Die Durchschnittsmiete nähert sich der Marke von 30 EUR je qm (aktuell 28,40 EUR je qm), während die Spitzenmiete 55,00 EUR je qm erreicht. Der Leerstand liegt bei etwa 1,82 Mio. qm bzw. rd. 8 %. Während er in den B- und C-Lagen weiter steigt, bleibt das Angebot in den Top-Lagen knapp. Es wird erwartet, dass der Gesamt leerstand trotz der starken Nachfrage internationaler Unternehmen in der zweiten Jahreshälfte 2025 die Marke von 2 Mio. qm überschreiten könnte. Steigende Durchschnittsmieten und hohe Anforderungen an

die Ausstattungsqualität sollten dennoch eine vielversprechende Perspektive für den Münchener Büromarkt schaffen, der sich trotz Herausforderungen robust zeigen könnte.⁴

In Bezug auf die Marktentwicklung der Transaktionen liegt das Volumen im gewerblichen Münchener Immobilienmarkt zur Jahresmitte 2025 bei etwa 920 Mio. EUR, was einem Rückgang von rd. 38 % im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Allerdings fehlen großvolumige Transaktionen wie der Verkauf der „Fünf Höfe“, die in der Vergangenheit maßgeblich zum Gesamtergebnis beigetragen haben. Trotz des Rückgangs zeigen die Assetklassen Büro, Logistik und Hotel teils positive Entwicklungen. München belegt im bundesweiten Vergleich mit 920 Mio. EUR den zweiten Platz hinter Berlin (1,3 Mrd. EUR).⁵

Das Investment des PRIVATE Fund I erstreckt sich über ein rd. 4.500 qm großes Grundstück in zentraler Lage im Münchener Westend, südwestlich des Hauptbahnhofs, und wurde im März 2021 erworben. Verteilt über fünf Stockwerke entstanden bis Dezember 2024 rd. 10.800 qm Bürofläche, sowie zwei Tiefgaragenebenen. Bereits vor Fertigstellung konnten rd. 98 % der Flächen an zwei Mieter aus dem Finanzsektor vermietet werden. Die verbliebene Fläche dient der gemeinsamen Nutzung aller Mieter und könnte beispielsweise eine Kantine beinhalten. Der Hauptmieter mit rd. 60 % der Flächen bezog bereits im Februar 2025 seine Flächen, der andere Mieter wird voraussichtlich nach Fertigstellung der mieterspezifischen Ausbauten bis Ende des Jahres 2025 folgen. Aktuell befindet sich das Objekt im Vermarktungsprozess. Parallel befindet man sich in Verhandlungen mit der finanzierenden Bank bzgl. einer Prolongation des bestehenden Darlehens, welches zum 30. September 2025 ausläuft. Externe Faktoren wie gestiegene Baukosten, höhere Finanzierungskosten im Zuge der Pandemie und das weiterhin hohe Zins- und Inflationsniveau haben die Renditeerwartung des Projekts beeinflusst. Gleichzeitig zeigt sich der Transaktionsmarkt für Büroimmobilien in München noch nicht wieder auf dem Vor-Corona-Niveau.

¹ Cushman & Wakefield, Marketbeat – San Francisco Office – Q2.2025, S. 1.

² Colliers, San Francisco Office Market Research Report – Q1.2025, S. 2.

³ Cushman & Wakefield, Marketbeat – San Francisco Office – Q2.2025, S. 2.

⁴ BNP Paribas Real Estate GmbH, Report – Büromarkt München H1.2025, S. 1-6 (30.06.2025, online abrufbar unter: <https://www.realestate.bnpparibas.de/sites/default/files/document/2025-07/bnppre-bueroimmobilienmarkt-muenchen-2025q2.pdf>).

⁵ BNP Paribas Real Estate GmbH, Report – Büromarkt München H1.2025, S. 1-6.

Portfolio von Mietwohnungen in Spanien

Eine weitere institutionelle Investmentstrategie beinhaltet ein Portfolio von bezahlbaren Mietwohnungen in ausgewählten Großstädten in Spanien. Obwohl der spanische Wohnungsmarkt durch eine historische Eigentumsquote von 80 % gekennzeichnet war, haben steigende Preise sowie erhöhte Eigenkapitalanforderungen dazu geführt, dass die Nachfrage nach Mietwohnungen in den vergangenen Jahren kontinuierlich gestiegen ist. Allein im ersten Quartal 2025 sind die Hauspreise landesweit im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um rd. 11 % gestiegen, nach einem Preisanstieg von ebenfalls rd. 11 % im Jahr 2024 sowie rd. 8 % in 2023.⁶ Dies erhöht wiederum die Nachfrage nach Mietwohnungen, wodurch auch Mietpreise in den letzten Jahren stetig anstiegen. Zwischen 2015 und 2023 erhöhte sich der durchschnittliche reale Mietpreis in Spanien um rd. 13 %.⁷ Demgegenüber steht jedoch eine geringe Neubautätigkeit und ein stark zersplitterter, da in Privatbesitz befindlicher, Mietmarkt, der kaum existiert. 92 % der Mietwohnungen sind im Besitz von Einzelvermietern. Trotz eines Anstiegs von 100.000 Wohnungen pro Jahr seit 2012 konnte das Angebot auf dem Mietmarkt die steigende Nachfrage nicht auffangen. Im Jahr 2024 verzeichnete Spanien ein Defizit von etwa 375.000 neuen Wohnungen, das bis Ende 2025 auf ca. 600.000 Wohnungen ansteigen dürfte.⁸

Das indirekt gehaltene Portfolio des PRIVATE Fund I besteht aus bezahlbaren Mietwohnungen in den wirtschaftlich stärksten Regionen Spaniens - Madrid, Katalonien, Andalusien und Valencia. Der wesentliche Werttreiber dieser institutionellen Investmentstrategie ist hierbei der Ankauf vorwiegend leerstehender Einheiten mit Abschlag zum eigentlichen Marktwert aus den Beständen ehemals finanzierender Banken, die das Eigentum durch den Ausfall der dahinterliegenden Darlehen im Zuge der letzten Finanzkrise erlangt haben. Zusätzlich sollen Renovierungs- und Vermietungsmaßnahmen ein für institutionelle Investoren attraktives Portfolio mit laufendem Mieteinkommen generieren. Zum 31.03.2025 besteht

das Portfolio aus rd. 2.900 Wohnungen, von denen rd. 87 % bzw. 2.530 vermietet sind. 166 Wohnungen wurden aus strategischen Gründen bereits veräußert und dessen Erlös u.a. für weitere Zukäufe und zur Deckung der Renovierungs- und Vermietungskosten verwendet. Derzeit wird, parallel zur Portfoliostabilisierung, der Markt nach einem möglichen Ausstieg zum Ende des Jahres analysiert. Geplant ist, das gesamte Portfolio an einen institutionellen Investor zu veräußern.

Weitere Portfolioveränderungen

Eine bereits vollständig zurückgeführte institutionelle Investmentstrategie des PRIVATE Fund I war eine Joint Venture Beteiligung an einem spanischen Wohnportfolio mit Fokus auf Madrid und Barcelona, in welchem über „Off-Market“ Transaktionen Mietwohngebäude angekauft und nach Wertsteigerungsmaßnahmen, wie Renovierung, Neuvermietung oder Mietanpassung als Portfolio oder einzeln veräußert werden sollten. Nach Abschluss der Investitionsperiode wurde ein Portfolio von 22 Projekten aufgebaut, die insgesamt 422 Wohneinheiten beinhalteten (September 2020). Während der Corona-Pandemie erwiesen sich Mietwohnungen als resiliente Anlageklasse mit stabilen und hohen Vermietungsquoten bei nur geringem Mietausfall, in Bezug auf das Portfolio der Beteiligung sogar komplett ohne Ausfall. Die Attraktivität des Investments wurde extern bestätigt und im Juni 2021 das gesamte Portfolio an einen institutionellen Investor verkauft.

Die signifikanten Marktverwerfungen aus der Corona-Pandemie gefolgt von der massiven Inflations- und Zinserhöhung nach Beginn des Ukraine-Krieges führten allgemein im Portfolio des PRIVATE Fund I dazu, dass ursprünglich geplante Rückflüsse zum Teil stark verzögert und in reduzierter Höhe realisiert wurden, in Einzelfällen auch vollständig ausfielen. Gleichzeitig zwang die Marktlage die Manager der institutionellen Investmentstrategien zu höher als geplanten oder zusätzlichen Kapitalabrufen, um die zugrundeliegenden Projekte mit dringend benötigter Liquidität zu versorgen.

Zur Sicherstellung der Liquidität des PRIVATE Fund I und zur Stabilisierung anderer Beteiligungen im Portfolio mussten in diesem Zusammenhang zwei institutionelle Investitionsstrategien (Europa-Immobilienfonds mit Projektentwicklungsstrategien für West- und Zentraleuropa, an denen der PRIVATE Fund 1 seit 2017 bzw. 2020 beteiligt war) auf dem Zweitmarkt mit Abschlägen zum Marktwert im Jahr 2024 veräußert werden. Durch diese gezielte Veräußerung wurde die Liquidität des PRIVATE Fund I gestärkt und künftige Kapitalverpflichtungen reduziert.

Ausblick

Der Investmentfonds ist auch künftig darauf ausgerichtet, durch eine breite Diversifikation und die Auswahl institutioneller Investmentstrategien mit tragfähigen Anlagekonzepten an internationalen Märkten beteiligt zu sein. Im Vordergrund steht dabei die verantwortungsvolle Verwaltung der Kapitalallokation sowie die laufende Beobachtung von Kapitalabrufen und Rückflüssen. Der Einfluss der KVG ist aufgrund der Stellung des Investmentfonds als Co-Investor in den 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.

⁶ Global Property Guide, Spain's Residential Property Market Analysis 2025 (21.04.2025, online abrufbar unter: <https://www.globalpropertyguide.com/europe/spain/price-history>).

⁷ Spanish Property Insight, Housing demand in Spain set to grow further, warns Bank of Spain (20.07.2025, online abrufbar unter: <https://www.spanishpropertyinsight.com/2025/07/20/housing-demand-in-spain-set-to-grow-further-warns-bank-of-spain/>).

⁸ Banco de España, The Spanish Housing Market – April 2024, S. 11-12 (29.04.2024, online abrufbar unter: <https://www.bde.es/ff/webbe/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Gobernador/Arc/Fic/IIPP-2024-04-29-hdc-en-tr.pdf>).

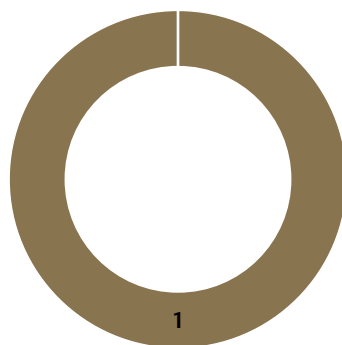
LAGEBERICHT 2023

ÜBERSICHT ALLOKATION

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

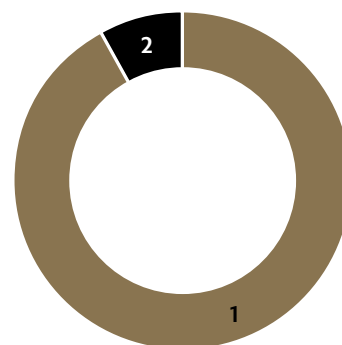
Keine institutionelle Investmentstrategie hat einen übermäßig hohen Anteil am Gesamtportfolio.

Allokation Assetklassen



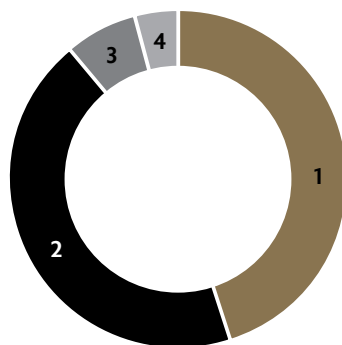
1	Immobilien	100 %
---	------------	-------

Allokation Industrie- vs. Schwellenländer



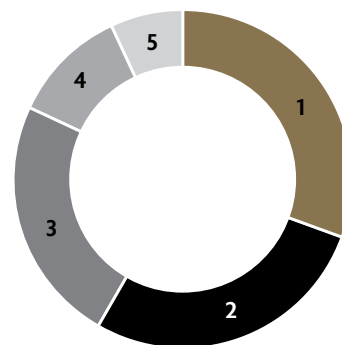
1	Industrieländer	92 %
2	Schwellenländer	8 %

Allokation Regionen



1	Nordamerika	45 %
2	Europa	44 %
3	Asien/Pazifik	7 %
4	Lateinamerika	4 %

Allokation Sektoren Immobilien



1	Wohnen	29 %
2	Gewerbepark/Logistik	29 %
3	Büro	24 %
4	Einzelhandel	11 %
5	Hotels	7 %

ÜBERSICHT DER GEZEICHNETEN INSTITUTIONELLEN INVESTMENTSTRATEGIEN

NAME	BETEILIGUNGSJAHR	INVESTMENTSTIL	STRATEGIE	KAPITALZUSAGE	ABRUF-QUOTE BRUTTO	ABRUF-QUOTE NETTO	VERKEHRS-WERT GEM. KARBV IN TEUR	ANZAHL DIREKT-INVESTMENTS ¹
REOF	2016	Opportunistisch	Australien-Immobilienfonds	4.500.000 AUD	100 %	22 %	745	2
SREP III	2016	Value Added / Opportunistisch	Europa-USA-Immobilienfonds	5.000.000 USD	100 %	21 %	1.024	447
RAIFAM I	2017	Value Added	Global-Immobilien- und Infrastruktur-Immobilienfonds	15.000.000 EUR	86 %	85 %	16.467	480
RAIFSO	2017	Opportunistisch	Global-Immobilienfonds	18.000.000 EUR	91 %	89 %	13.236	57
DEVA	2017	Value Added	Europa-Immobilienfonds	11.000.000 EUR	94 %	74 %	8.008	19
MRCEF I	2018	Value Added	USA-Immobilienfonds	8.000.000 USD	70 %	70 %	5.785	8
NYFI ²	2018	Value Added	USA-Immobilienfonds	9.308.348 EUR ²	100 %	100 %	4.053 ³	1
SFFI	2020	Value Added	USA-Immobilienfonds	9.900.000 EUR	81 %	81 %	5.224	4
DEVA II	2020	Value Added	Europa-Immobilienfonds	15.000.000 EUR	63 %	63 %	6.653	14
HCI	2021	Value Added	Spanien-Immobilienfonds	4.000.000 EUR	91 %	91 %	5.367	12
H29O	2021	Opportunistisch	Deutschland-Immobilienfonds	5.898.250 EUR	100 %	100 %	5.695	1
DUBL	2021	Value Added / Opportunistisch	Europa-Immobilienfonds	3.000.000 EUR	22 %	22 %	730	1

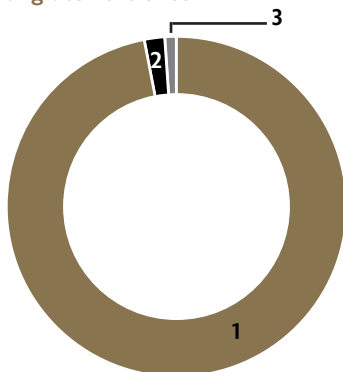
¹ Die Angaben basieren auf den von den Managern der institutionellen Investmentstrategien gelieferten Informationen zum 30.09.2023.

² Im Geschäftsjahr erfolgte eine Erhöhung der Kapitalzusage durch Ausreichung eines Gesellschafterdarlehens mit Eigenkapitalcharakter an die institutionelle Investmentstrategie.

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

LAGEBERICHT 2023

Verteilung des Portfolios⁴



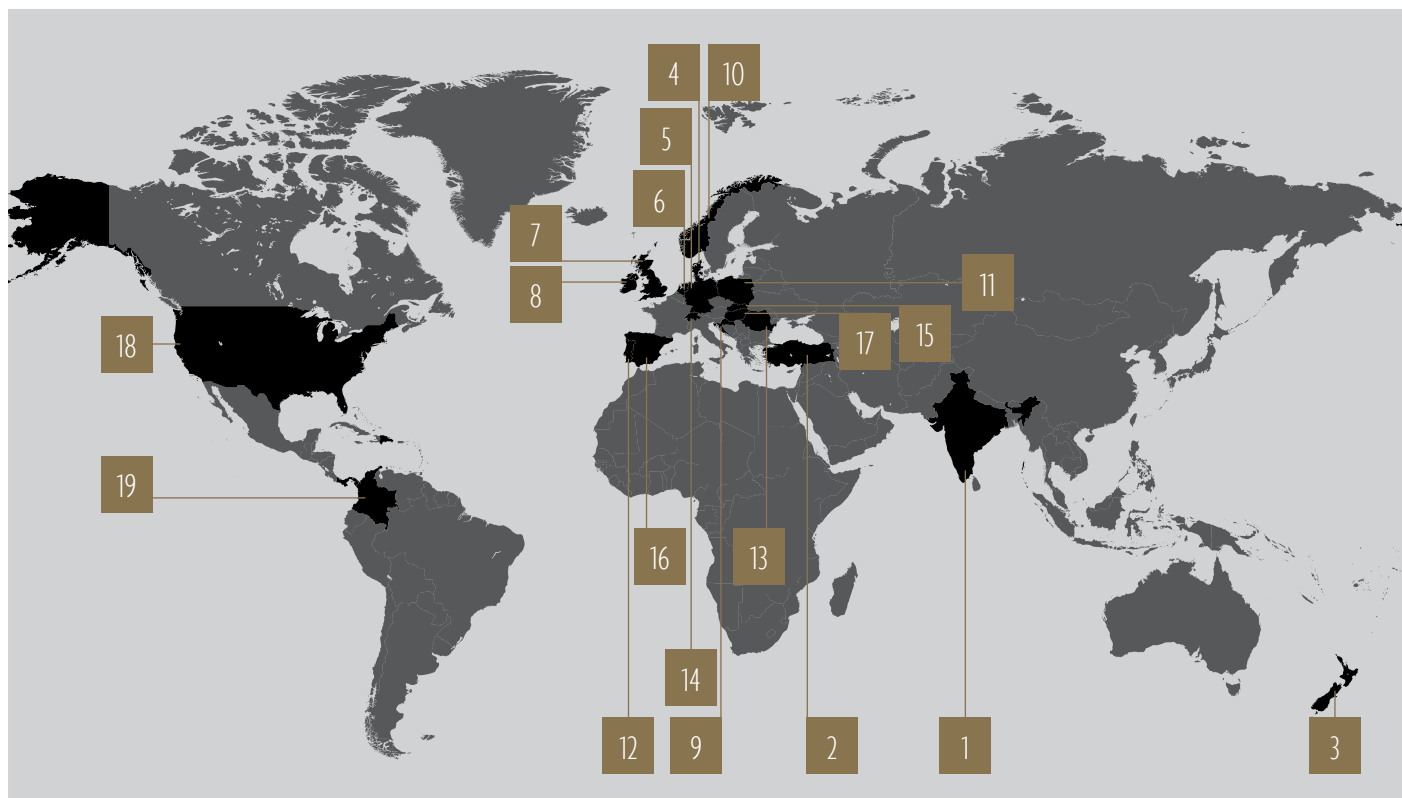
1	Institutionelle Investmentstrategie	97 %
2	Liquidität	2 %
3	Weitere Vermögensgegenstände ⁵	1 %

Direktinvestments der institutionellen Investmentstrategien⁶

	EINHEITEN	ANZAHL/FLÄCHE
Einzelhandelsflächen	qm	186.762
Büroflächen	qm	321.558
Gewerbeflächen	qm	647
Entwicklungsflächen	qm	585.676
Logistikflächen	qm	397.141
Hotelzimmer	Anzahl	1.160
Wohnungen	Anzahl	13.603
Wohnungen in Studentenwohnheimen	Anzahl	462
Wohnungen in Alten- und Pflegeeinrichtungen	Anzahl	601
Betten in Pflegeeinrichtungen	Anzahl	5.214
Parkplätze	Anzahl	2.095
Tankstellen	Anzahl	439
Grundstücke/Fertighäuser	Anzahl	64
Sport- u. Freizeitanlagen	Anzahl	1

Geographische Verteilung der aktuellen Direktinvestments der Investmentstrategien⁶

1 INDIEN	5 DEUTSCHLAND	9 KROATIEN	13 RUMÄNIEN	17 UNGARN
2 TÜRKEI	6 NIEDERLANDE	10 NORWEGEN	14 SCHWEIZ	18 USA
3 NEUSEELAND	7 GROSSBRITANNIEN	11 POLEN	15 SLOWAKEI	19 KOLUMBIEN
4 DÄNEMARK	8 IRLAND	12 PORTUGAL	16 SPANIEN	



⁴ Nach Verkehrswerten.

⁵ Der Saldo auf dem Verrechnungskonto mit der 100%igen Tochtergesellschaft PRIVATE 1 Investitions GmbH wird für Darstellungszwecke eliminiert.

⁶ Die Angaben basieren auf den von den Managern der institutionellen Investmentstrategien gelieferten Informationen zum 30.09.2023.

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 3 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.

Der Investmentfonds befindet sich weiterhin in der Investitionsphase und die Entwicklung der Einzelinvestitionen hängt von wirtschaftlichen, rechtlichen und steuerlichen Entwicklungen ab.

Wesentliche Risiken im Berichtszeitraum

Beteiligungsrisiko

Das Beteiligungsrisiko beinhaltet, dass Rückflüsse aus einer Beteiligung an einer institutionellen Investmentstrategie geringer als erwartet oder gänzlich ausfallen. Derartige Rückflüsse an den Investmentfonds richten sich maßgeblich nach den Wertentwicklungen der getätigten Investments der Investmentstrategien, die ihrerseits wiederum Immobilienmarkt- und Standortrisiken, immobilienpezifischen 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 bezüglich einer maximalen Fremdwährungsquote i. H. v. 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. In den Anlagebedingungen ist die Möglichkeit eingeräumt, zur Zwischenfinanzierung von Kapitalzusagen ein Bankdarlehen i. H. v. 60 % des Verkehrswertes der in dem Investmentfonds befindlichen Vermögensgegenstände aufzunehmen. Das Liquiditätsrisiko wird durch Limits, die bei der kurzfristigen 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 Teil-

LAGEBERICHT 2023

märkte unterschiedlich weit fortgeschritten sind. Die weitere Entwicklung der Inflation bleibt der Gradmesser der weiteren Leitzinsentwicklung und damit verbunden die Entwicklung der Konjunktur, der Finanzierungsbedingungen sowie die Widerstandskraft des Finanzsektors. Darüber hinaus wirken sich bedeutende längerfristige Trends wie Digitalisierung, Homeoffice, Nachhaltigkeit sowie geopolitische Umbrüche vielschichtig auf diese Märkte sowie das wirtschaftliche Umfeld aus.

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

Risikomanagementsystem

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

Richtlinien, ein Organisations- und Risikomanagementhandbuch sowie Entscheidungsgremien regeln risikobewusste Abläufe im Fondsmanagement und bilden zusammen mit dem Risikomanagementprozess die Grundpfeiler des Risikomanagementsystems. Der Risikomanagementprozess ist ein fortlaufender Prozess, bei dem Einzelrisiken identifiziert, erfasst, analysiert und geeignete Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen

festgelegt werden. Zur Risikoüberwachung werden Limitsysteme, Stresstests sowie die Messung von Risikokonzentrationen und eine regelmäßige Bewertung der Risiken eingesetzt.

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

Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Die Entwicklung der Vermögenslage in 2023 ist geprägt von einer Reduzierung der Beteiligungen um 4,8 Mio. EUR als Nettoeffekt aus erfolgten Kapitalabrufen i. H. v. 2,9 Mio. EUR und der Neubewertung i. H. v. 7,7 Mio. EUR, einem Rückgang der Liquidität um 0,7 Mio. EUR sowie der Erhöhung der Forderungen an Beteiligungsgesellschaften i. H. v. 0,5 Mio. EUR. Die Bilanzsumme reduzierte sich gegenüber dem Vorjahr um 4,8 Mio. EUR auf 76,2 Mio. EUR.

Das nach KARBV ausgewiesene Eigenkapital i. H. v. rund 71,0 Mio. EUR beinhaltet das kumulierte unrealisierte Ergebnis i. H. v. –10,6 Mio. EUR. Verbindlichkeiten bestehen zum Stichtag in Form von aufgenommenen Bankdarlehen i. H. v. 3,0 Mio. EUR sowie gegenüber der 100%igen Tochtergesellschaft PRIVATE 1 Investitions GmbH i. H. v. 1,3 Mio. EUR. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen bestanden zum Geschäftsjahresende i. H. v. 0,7 Mio. EUR. Rückstellungen wurden in ausreichender Höhe insbesondere für Aufwendungen im Zusam-

menhang mit der laufenden Buchführung und Jahresabschlusserstellung, für Prüfungsleistungen und für die Erstellung von Steuererklärungen gebildet.

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

Im Geschäftsjahr ergab sich ein Ergebnis i. H. v. –8,5 Mio. EUR. Hierin enthalten ist ein realisiertes Ergebnis i. H. v. –0,8 Mio. EUR. Erträge i. H. v. 2,3 Mio. EUR ergaben sich im Wesentlichen aus Ausschüttungen von Beteiligungen. Im Geschäftsjahr entstanden insbesondere Aufwendungen aus der Verwaltungsvergütung an die KVG i. H. v. 2,4 Mio. EUR sowie für externe Dienstleister im Bereich Beratung, Abschluss und Prüfung i. H. v. 0,2 Mio. EUR. Das unrealisierte Ergebnis i. H. v. –7,7 Mio. EUR ergab sich aus Erträgen der Neubewertung der Beteiligungen i. H. v. rund 2,4 Mio. EUR sowie Aufwendungen aus der Neubewertung i. H. v. rund 10,1 Mio. EUR.

Die wirtschaftliche Lage des Investmentfonds wird als stabil beurteilt.

Leistungsindikatoren

Ein wesentlicher Leistungsindikator des Investmentfonds ist der Aufbau eines globalen diversifizierten Gesamtportfolios aus Immobilieninvestments. Die Anlagebedingungen des Investmentfonds sehen vor, dass sich der Investmentfonds während der gesamten Laufzeit an mindestens fünf institutionellen Investmentstrategien beteiligt. Der Investmentfonds hat dieses Ziel bereits vorzeitig erreicht und verfügt aktuell in seinen 12 Investmentstrategien über ein Gesamtportfolio bestehend aus 1.032 Direktinvestments in 19 Ländern.

Der Nettoinventarwert (NIW) pro Anteil¹ beträgt 0,71 EUR bei 100.000.000 Anteilen und hat sich gegenüber dem Vorjahreswert von 0,79 EUR um 10,1% reduziert. Hintergrund sind in der aktuellen Marktlage weiterhin vorherrschende, hohe Leitzinsen und nur langsam sinkende Inflationsraten, welche dazu führen, dass lokale Märkte weiterhin hohe Fi-

¹ Dieser NIW pro Anteil ist ein Durchschnittswert aller Kapitalkonten und gibt keinen Rückschluss auf einen individuellen Anleger-Anteilswert.

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 institutionellen Investmentstrategie bzw. deren Investments ergeben, wirken sich damit unmittelbar nachteilig auf den Zeitpunkt der Ausschüttung an die Anleger aus. Zudem ist möglicherweise mit einem verlängerten Zeithorizont für die Umsetzung der geplanten Projekte zu rechnen.

Ausschüttungen an die Anleger sind erst nach Ende des letzten Investitionszyklus und der planmäßigen Liquidation vorgesehen.

Entwicklung Branche und Gesamtwirtschaft

Rahmenbedingungen internationale Immobilienmärkte 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

Trotz der vergleichsweise robusten Wirtschaft bleiben die Marktgegebenheiten in 2024 im Immobilienbereich durch das hohe Zinsniveau, drohende Konflikte und politische Unsicherheiten weiter herausfordernd. Mit sinkender Inflation und ersten Zinsreduzierungen in der zweiten Jahreshälfte 2024 erwartet der Branchenprimus Jones Lang LaSalle (JLL) einen Aufschwung für 2025. Im Jahr 2023 hingegen ging das globale Investitionsvolumen in Immobilien im Vergleich zum Vorjahr um 44 % auf 594 Mrd. USD zurück. Dies entspricht dem niedrigsten Wert seit über 10 Jahren. Allein im vierten Quartal 2023 wurde mit einem Volumen von 166 Mrd. USD rd. 23 % weniger investiert als im vierten Quartal des Vorjahres. Diversifizierte Portfolios sind weiterhin gefragt, die sektorale Zusammensetzung verschiebt sich allerdings von Büroimmobilien hin zu Wohn- oder Nischensektoren. Ferner zeichnet sich ein Rückgang von konservativen, risikoaversen Core-Strategien der letzten Jahre zugunsten von rendite- aber auch risikoreicheren Value-Added oder opportunistischen Investments ab. Aktuell liegt der regionale Investitionsschwerpunkt europäischer Investoren laut INREV zufolge weiterhin auf den Kernmärkten Vereinigtes Königreich und Deutschland, gefolgt von Frankreich und den Niederlanden. Büroimmobilien bleiben

dabei weiterhin unter den Top 3 Anlagesektoren, neben Wohn- und Logistikimmobilien.^{3,4}

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. 6 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 Gesellschafterbeschlusses darf die Treuhandkommanditistin 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

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

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

⁴ JLL (Februar 2024): Global Real Estate Perspective – Highlights.

LAGEBERICHT 2023

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 Betriebs 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 Investmentstrategi-

en 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 auszusteigen. 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.

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 1,05 nach der Bruttomethode und 1,07 nach der Commitment-Methode. Eine Fremdfinanzierung der Investments in Vermögensgegenstände bestand zum Berichtsstichtag i. H. v. 3,0 Mio. EUR (Vorjahr 0 TEUR). Der errechnete Hebel resultiert daher aus der Fremdfinanzierung sowie 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 unent-

geltliche Zuwendungen (bspw. Newsletter oder Zugang zu Informationsveranstaltungen) erhalten haben, wurden diese Zuwendungen als geringfügig und zur Verbesserung für die Erbringung der Dienstleistung gegenüber dem gesamten Kundenkreis von der DFI eingestuft.

Haftung

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

Ausgabe und Verkauf von Anteilen

Die Beitrittsphase wurde am 31.12.2017 abgeschlossen und deshalb ist die weitere Zeichnung von Anteilen des Investmentfonds ausgeschlossen. Die Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile folgt dem Einzahlungsstand der Kapitalkonten. Da derzeit kein etablierter Zweitmarkt für unternehmerische Beteiligungen am Investmentfonds besteht, der Personenkreis, an den die Beteiligung übertragen werden kann, begrenzt ist, die Übertragung nur einmal jährlich erfolgen kann und der Zustimmung der Komplementärin und gegebenenfalls der Treuhandkommanditistin bedarf, ist voraussichtlich eine Veräußerung während der Laufzeit der Beteiligung nicht oder nicht zu einem angemessenen Preis möglich.

Die Geschäftsführung der
DF Deutsche Finance 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_155440607 ©mf-guddyx

Seite 29: ©unsplash.com/Dessy Dimcheva

DEUTSCHE FINANCE GROUP

© DF Deutsche Finance Managing GmbH

DF DEUTSCHE FINANCE PRIVATE FUND I 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