DEUTSCHE FINANCE GROUP

23

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

JAHRESBERICHT

31.12.2023

INHALT

Jahresbericht
DF Deutsche Finance Portfolio 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

27
Bilanzeid

FONDSSTRUKTUR UND WESENTLICHE VERTRAGSPARTNER

STAMMDATEN	
Fondsname	DF Deutsche Finance Portfolio Fund I GmbH & Co. geschlossene InvKG
Investitions- und Anlagestrategie	Beteiligungen an institutionellen Investmentstrategien mit Anlageschwerpunkt Immobilien und Infrastruktur – dazu zählen auch immobilienähnliche/infrastrukturähnliche Anlagen und Private Equity Real Estate bzw. Private Equity Infrastructure
Geschäftsführung	DF Deutsche Finance Managing GmbH (Komplementärin)
Fonds- und Berichtswährung	Euro
Berichtsstichtag	31.12.2023
Geschäftsjahr	01.01. – 31.12.
Laufzeit	bis 31.12.2028 (Verlängerung durch Gesellschafterbeschluss möglich)
Datum der Gründung	29.09.2014
Dauer der Beitrittsphase	bis 31.12.2016
Anzahl der Investoren[1]	1.326
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus Gewerbebetrieb
Sitz	Hansastraße 29, 81373 München[2]
Handelsregister	Amtsgericht München, HRA 102880

KOMPLEMENTÄRIN	
Name	DF Deutsche Finance Managing GmbH
Sitz	Hansastraße 29, 81373 München[2]
Handelsregister	Amtsgericht München, HRB 180869
Geschäftsführer	Stefanie Watzl, Christoph Falk (bis 31.12.2023), Dr. Florian Delitz (ab 01.01.2023) (alle geschäftsansässig unter der Adresse der Gesellschaft)

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

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

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

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

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS

An die DF Deutsche Finance Portfolio 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 Portfolio 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 Portfolio 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 beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für bestimmte Personengesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften unter Beachtung der Vorschriften des deutschen Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2023 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2023. Unser Prüfungsurteil zum Jahresabschluss erstreckt sich nicht auf den Inhalt der im Abschnitt „Sonstige Informationen" genannten Bestandteile des Jahresabschlusses.

» vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss und entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften.

Gemäß § 159 Satz 1 i. V. m. § 136 Abs. 1 KAGB i. V. m. § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 159 Satz 1 i. V. m. § 136 Abs. 1 KAGB i. V. m. § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts" unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von der Gesellschaft unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

Hinweis zur Hervorhebung eines Sachverhalts

Wir verweisen auf die Ausführungen im Jahresabschluss im Anhang im Abschnitt II. „Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden" und im Lagebericht im Abschnitt „Beteiligungsrisiko", in denen die gesetzlichen Vertreter die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Beteiligungen beschreiben und ausführen, dass im geprüften Jahresabschluss der Beteiligung SFFI zum 31. Dezember 2023 auf ein bestandsgefährdendes Risiko hingewiesen wird, welches sich im Falle einer nicht erfolgreichen Refinanzierung erhärten kann und für die DF Deutsche Finance Portfolio Fund I GmbH & Co. geschlossene InvKG, München wesentliche Bewertungsrisiken bedeuten würde. Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht sind diesbezüglich nicht modifiziert.

Sonstige Informationen

Die Geschäftsführung ist für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen die folgenden Bestandteile des Jahresabschlusses:

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

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

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

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

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

» anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Verantwortung der Geschäftsführung für den Jahresabschluss und den Lagebericht
Die Geschäftsführung ist verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für bestimmte Personengesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften unter Beachtung der Vorschriften des deutschen KAGB in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner ist die Geschäftsführung verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit diesen Vorschriften als notwendig bestimmt hat, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d. h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

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

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

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

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 159 Satz 1 i. V. m. § 136 Abs. 1 KAGB i. V. m. § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

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

» identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass eine aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, ist höher als das Risiko, dass eine aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.

» erlangen wir ein Verständnis von den für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollen und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit der internen Kontrollen der Gesellschaft bzw. dieser Vorkehrungen und Maßnahmen abzugeben.

» beurteilen wir die Angemessenheit der von der Geschäftsführung angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von der Geschäftsführung dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.

» ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von der Geschäftsführung angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.

» beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Jahresabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen gesetzlichen Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.

» beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.

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

Sonstige gesetzliche und andere rechtliche Anforderungen

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

Prüfungsurteil
Wir haben auch die ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten der DF Deutsche Finance Portfolio 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 07. Oktober 2025

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

gez. Griesbeck
Wirtschaftsprüfer

gez. Josephs
Wirtschaftsprüferin

BILANZ ZUM 31.12.2023

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

INVESTMENTANLAGEVERMÖGEN	EUR	31.12.2023 EUR	31.12.2022 EUR
A. AKTIVA			
1. Beteiligungen		16.181.489	17.394.256
2. Barmittel und Barmitteläquivalente			
a) Täglich verfügbare Bankguthaben		696.238	1.049.607
3. Forderungen			
a) Forderungen an Beteiligungsgesellschaften	3.549.426		3.558.805
b) Zins- und Dividendenansprüche	336.236		142.764
c) Eingeforderte ausstehende Pflichteinlagen	1.216		12.571
d) Andere Forderungen	2.446	3.889.324	2.012
4. Sonstige Vermögensgegenstände		84.906	19.728
Summe Aktiva		**20.851.957**	**22.179.743**

	EUR	31.12.2023 EUR	31.12.2022 EUR
B. PASSIVA			
1. Rückstellungen		140.177	147.539
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen			
a) Aus anderen Lieferungen und Leistungen		25.112	50.713
3. Eigenkapital			
a) Kapitalanteile der Kommanditisten	23.171.165		23.665.626
aa) Nicht eingeforderte ausstehende Einlagen	–1.115.226		–3.105.465
b) Nicht realisierte Gewinne / Verluste aus der Neubewertung	–1.369.271	20.686.668	1.421.330
Summe Passiva		**20.851.957**	**22.179.743**

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG VOM 01.01.2023 BIS 31.12.2023

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

	GESCHÄFTSJAHR EUR	VORJAHR EUR
I. Investmenttätigkeit		
1. Erträge		
a) Zinsen und ähnliche Erträge	432.647	406.963
b) Sonstige betriebliche Erträge	43.233	103.467
Summe der Erträge	**475.880**	**510.430**
2. Aufwendungen		
a) Verwaltungsvergütung	685.579	692.571
b) Verwahrstellenvergütung	11.424	11.502
c) Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	125.174	115.595
d) Sonstige Aufwendungen	40.764	45.908
Summe der Aufwendungen	**862.941**	**865.576**
3. Ordentlicher Nettoertrag	–387.061	–355.146
4. Veräußerungsgeschäfte		
a) Realisierte Gewinne	1.137	69.205
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	**1.137**	**69.205**
5. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	–385.924	–285.941
6. Zeitwertänderung		
a) Erträge aus der Neubewertung	262.798	707.189
b) Aufwendungen aus der Neubewertung	3.053.399	1.335.679
Summe des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	**–2.790.601**	**–628.490**
7. Ergebnis des Geschäftsjahres	–3.176.525	–914.431
II. Verwendungsrechnung		
1. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	–385.924	–285.941
2. Belastung auf Kapitalkonten	385.924	285.941
3. Ergebnis nach Verwendungsrechnung	**0**	**0**

ANHANG 2023

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

I. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

Der Jahresabschluss der DF Deutsche Finance Portfolio Fund I GmbH & Co. geschlossene InvKG, München, HRA 102880, Amtsgericht München, 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. Der Investmentfonds ist eine kleine Personengesellschaft gemäß § 267 HGB, die ergänzenden Vorschriften für Personenhandelsgesellschaften i. S. d. § 264 c HGB wurden beachtet. Die Gliederung der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung entspricht den Vorschriften des § 135 Abs. 3 und Abs. 4 KAGB i. V. m. den §§ 21, 22 KARBV. Der Anhang wurde gemäß § 158 i. V. m. § 135 Abs. 5 KAGB und § 25 KARBV erstellt. Von den größenabhängigen Erleichterungen wurde Gebrauch gemacht.

Die Darstellung des Eigenkapitals erfolgte unter Beachtung der Vorschriften des § 264 c Abs. 2 HGB. Die Bilanz wurde gem. § 268 Abs. 1 HGB unter vollständiger Verwendung des Ergebnisses aufgestellt.

Die DF Deutsche Finance Portfolio Fund I GmbH & Co. geschlossene InvKG (nachfolgend Portfolio Fund I oder Investmentfonds) wurde am 29.09.2014 gegründet. Das Geschäftsjahr entspricht dem Kalenderjahr.

II. Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

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

Es wurden die Vorschriften der §§ 261 bis 272 KAGB und §§ 20 bis 25 KARBV sowie die Bewertungsvorschriften gemäß § 26 ff. 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.

Währungskurse

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

	31.12.2023	31.12.2022
Kurs USD / EUR	1,1050	1,0666
Kurs CAD / EUR	1,4642	1,4440

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.

Verbindlichkeiten sind zum Rückzahlungsbetrag angesetzt.

III. Angaben zur Bilanz

Investmentanlagevermögen

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

NAME	RECHTSFORM / SITZ	GESELLSCHAFTS-KAPITAL IN TEUR	HÖHE DER BETEILIGUNG	ZEITPUNKT DES ERWERBS[1]	VERKEHRSWERT IN TEUR
PORTFOLIO 1 INVESTITIONS GMBH	GmbH, Deutschland	1.063	100,00 %	17.10.2018	1.063

[1] Datum der Kapitalzusage bzw. Unterzeichnung des Vertrages.

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

NAME	RECHTSFORM / SITZ	GESELLSCHAFTS-KAPITAL IN TEUR	HÖHE DER BETEILIGUNG	ZEITPUNKT DES ERWERBS[2]	VERKEHRSWERT IN TEUR
RCF II	L.P., Guernsey (Kanalinseln)	53.170	8,16 %	27.11.2015	4.373
SREP III	L.P., USA	14.070	2,89 %	23.12.2016	409
HF II	Inc., Kanada	n./a.	1,85 %	23.12.2016	761[3]
DEVA	SCSp, Luxemburg	168.278	1,08 %	31.03.2017	1.820
RAIFAM I	S.C.S., Luxemburg	28.216	4,67 %	04.07.2017	1.317
SPO III[4]	S.C.S., Luxemburg	16.579	7,30 %	31.10.2018	1.137
SFFI	S.C.S., Luxemburg	42.196	6,81 %	14.10.2020	5.454
DEVA II	SCSp, Luxemburg	66.002	1,71 %	09.12.2020	1.131
HCI	L.P., Jersey (Kanalinseln)	113.815	1,78 %	29.10.2020	2.013
GIREO	S.C.S., Luxemburg	57.139	1,99 %	28.11.2022	1.138

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Die Forderungen an Beteiligungsgesellschaften betreffen gewährte nachrangige Gesellschafterdarlehen mit Eigenkapitalcharakter i. H. v. 3.070 TEUR (Vorjahr 3.080 TEUR) sowie Forderung aus dem Verrechnungskonto mit der 100%igen Tochtergesellschaft, Portfolio 1 Investitions GmbH, i. H. v. 588 TEUR (Vorjahr 566 TEUR) und haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr. Die Zinsforderungen i. H. v. 336 TEUR (Vorjahr 143 TEUR) werden in den Zins- und Dividendenansprüchen ausgewiesen und haben ebenfalls eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

Andere Forderungen und die sonstigen Vermögensgegenstände i. H. v. 87 TEUR (Vorjahr 22 TEUR) 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) setzen sich aus einer Einmalzahlung von mindestens 25 % der Zeichnungssumme und bis zu 100 monatlichen Ratenzahlungen des verbleibenden Betrags zusammen. Insgesamt bestehen zum 31.12.2023 Einlagenverpflichtungen der Anleger i. H. v. 1.116 TEUR (Vorjahr 3.118 TEUR).

Davon sind zum Stichtag 1.115 TEUR (Vorjahr 3.105 TEUR) nicht eingefordert. Das (Netto) Eigenkapital von 28.401 TEUR (Vorjahr 26.519 TEUR) entspricht der saldierten Darstellung aus den Einlagenverpflichtungen (ohne Agio) sowie den ausstehenden – nicht eingeforderten – Einlagen und spiegelt das tatsächlich eingeforderte Eigenkapital wider. Bei den ausstehenden – nicht eingeforderten – Einlagen handelt es sich wirtschaftlich betrachtet nicht um eingeforderte Einlagen, obwohl im Beitrittsschein die Zahlungszeitpunkte bereits festgelegt sind. Die Forderungen auf die geleisteten Einlagen konkretisieren sich erst mit dem Fälligkeitstermin der Ratenzahlung. Eine andere Darstellung – der unsaldierte Ausweis des Eigenkapitals und die Bilanzierung einer diskontierten Forderung für eingeforderte ausstehende Einlagen – würde kein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermitteln. Als eingeforderte ausstehende Einlagen werden auf der Aktivseite der Bilanz nur Ratenrückstände mit Fälligkeit aus dem Jahr 2023 erfasst. Diese betragen zum Bilanzstichtag 1 TEUR (Vorjahr 13 TEUR).

Die Gewinnverteilung bemisst sich an der gezeichneten Pflichteinlage nach Berücksichtigung eines Vorabergebnisses i. H. v. 2 % der tatsächlich geleisteten Einlage. Das Vorabergebnis wird im Verhältnis zu den übrigen Kommanditisten als Aufwand behandelt.

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

	GESCHÄFTSJAHR EUR	VORJAHR EUR
I. Wert des Eigenkapitals zu Beginn des Geschäftsjahres	21.981.491	20.978.350
1. Mittelzufluss (netto)		
a) Mittelzufluss aus Gesellschaftereintritten / laufenden Raten	1.881.702	1.917.572
2. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres nach Verwendungsrechnung	–385.924	–285.941
3. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	–2.790.601	–628.490
II. Wert des Eigenkapitals am Ende des Geschäftsjahres	20.686.668	21.981.491

[2] Datum der Kapitalzusage bzw. Unterzeichnung des Vertrages.
[3] Der Verkehrswert der Beteiligung setzt sich zusammen aus Kapitaleinlage und nachrangigem Darlehen mit Eigenkapitalcharakter (inkl. abgegrenzter Zinsen).
[4] Beteiligung mittelbar über Portfolio 1 Investitions GmbH gehalten.

ANHANG 2023

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		28.399.577 (26.506.521)	0	(0)
Kapitalkonto I a	Gezeichnete Einlage	29.516.019 (29.624.556)		0 (0)	
Kapitalkonto I b	Ausstehende Einlage (nicht eingefordert)	–1.115.226 (–3.105.465)		0 (0)	
Kapitalkonto I c[1]	Ausstehende Einlage (eingefordert)	–1.216 (–12.571)		0 (0)	
Verrechnungskonto[1]	Sonstiger Zahlungsverkehr		–2.446 (–2.012)		0 (0)
Verlustverrechnungskonto	Verlustanteile		–6.344.854 (–5.958.930)		0 (0)
Neubewertungskonto	Nicht realisierte Ergebnisanteile		–1.369.271 (1.421.330)		0 (0)

Verbindlichkeiten

Sämtliche Verbindlichkeiten haben eine Laufzeit von bis zu einem Jahr.

Rückstellungen

Die Rückstellungen enthalten im Wesentlichen Rückstellungen für Jahresabschluss, Steuerberatung und Prüfung i. H. v. 133 TEUR (Vorjahr 131 TEUR).

Sonstige finanzielle Verpflichtungen / Haftungsverhältnisse

Gegenüber den gezeichneten Investmentstrategien bestehen Einzahlungsverpflichtungen bezüglich der Beteiligungen des Investmentfonds i. H. v. 2.515 TEUR[2] (Vorjahr 3.913 TEUR), 394 TUSD (Vorjahr 498 TUSD) und 506 TCAD (Vorjahr 506 TCAD). Zum Bilanzstichtag ergibt sich unter Zugrundelegung der EZB-Kurse ein Gesamtbetrag von 3.216 TEUR (Vorjahr 4.730 TEUR).

IV. Erläuterungen zur GuV

Die Zinsen und ähnlichen Erträge i. H. v. 433 TEUR (Vorjahr 407 TEUR) resultieren i. H. v. 173 TEUR (Vorjahr 168 TEUR) aus Gewinnanteilen aus Mitunternehmerschaften, i. H. v. 108 TEUR (Vorjahr 165 TEUR) aus gewährten Ausleihungen an Investmentstrategien sowie i. H. v. 150 TEUR (Vorjahr 74 TEUR) aus Zinserträgen von verbundenen Unternehmen bzw. Beteiligungsunternehmen. In den sonstigen betrieblichen Erträgen von 43 TEUR (Vorjahr 104 TEUR) sind im Wesentlichen ein Erstattungsanspruch gegen die KVG im Zusammenhang mit umsatzsteuerbefreiten Leistungen i. H. v. 27 TEUR (Vorjahr 30 TEUR), realisierte Erträge aus der Währungsumrechnung i. H. v. 10 TEUR (Vorjahr 63 TEUR) und Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen i. H. v. 6 TEUR (Vorjahr 9 TEUR) enthalten.

Die sonstigen Aufwendungen i. H. v. 41 TEUR (Vorjahr 46 TEUR) enthalten im Wesentlichen Aufwendungen für allgemeine Verwaltung i. H. v. 21 TEUR (Vorjahr 30 TEUR), unter anderem für Druck- und Portokosten sowie für die Erstellung des Jahresberichts. Des Weiteren sind ausländische Quellensteuern i. H. v. 3 TEUR (Vorjahr 5 TEUR) sowie realisierte Aufwendungen aus der Währungsumrechnung i. H. v. 16 TEUR (Vorjahr 7 TEUR) enthalten.

Die realisierten Gewinne aus Veräußerungsgeschäften von 1 TEUR (Vorjahr 69 TEUR) betreffen Ausgleichszahlungen im Zusammenhang mit beigetretenen Co-Investoren bei einer Investmentstrategie.

Im unrealisierten Ergebnis sind Erträge i. H. v. 263 TEUR (Vorjahr 707 TEUR) und Aufwendungen i. H. v. 3.053 TEUR (Vorjahr 1.336 TEUR) im Zusammenhang mit der Neubewertung der direkten Investmentstrategiebeteiligungen enthalten.

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 21.334 TEUR (Vorjahr 21.480 TEUR) 3,96 % (Vorjahr 3,97 %). Die Anwendung dieser Berechnungsmethode führt insbesondere bei Ansparfonds zu einer mit anderen Fonds schwer vergleichbaren Gesamtkostenquote. Zum Vergleich beträgt die auf Basis der gezeichneten Pflichteinlagen i. H. v. 29.516 TEUR (Vorjahr 29.625 TEUR) berechnete Gesamtkostenquote 2,86 % (Vorjahr 2,88 %).

Pauschalgebühren

Es wurden keine Pauschalgebühren im Geschäftsjahr gezahlt.

[1] Diese Konten werden teilweise aktivisch ausgewiesen.
[2] Der Betrag beinhaltet übernommene Haftungsverhältnisse im Rahmen einer Liquiditätsgarantie i. H. v. 535 TEUR (Vorjahr 535 TEUR) an die Portfolio 1 Investitions GmbH. Die Inanspruchnahme des Investmentfonds aus dieser Zusage erfolgt gemäß den Kapitalabrufen der Investmentstrategien, an denen die Portfolio 1 Investitions GmbH beteiligt ist.

Transaktionskosten

Die Transaktionskosten beliefen sich auf –20 TEUR (Vorjahr 7 TEUR) aufgrund von Erstattungen durch die KVG sowie auf –9 TEUR (Vorjahr 11 TEUR) aufgrund von Erstattungen durch Dritte. Die Kosten beinhalten auch die Transaktionskosten auf Ebene der Portfolio 1 Investitions GmbH.

Verwahrstelle

Die Vergütungen an die Verwahrstelle betrugen im Geschäftsjahr 11 TEUR (Vorjahr 12 TEUR).

Vergütung an die KVG

Die laufende Vergütung an die KVG betrug im Geschäftsjahr 578 TEUR (Vorjahr 583 TEUR). Eine zusätzliche Vergütung oder performanceabhängige Vergütung wurde nicht bezahlt. Die KVG erhält keine Rückvergütungen der aus dem Investmentvermögen an Dritte geleisteten Vergütungen und Aufwandserstattungen.

Ausgabeaufschlag

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

V. Sonstige Angaben

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2023

	EUR	ANTEIL AM FONDSVERMÖGEN IN %
A. Vermögensgegenstände		
I. Beteiligungen	16.181.489	78,2
II. Liquiditätsanlagen		
Bankguthaben	696.238	3,4
III. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	3.974.230	19,2
Summe Vermögensgegenstände	**20.851.957**	**100,8**
B. Schulden		
I. Rückstellungen	140.177	–0,7
II. Verbindlichkeiten	25.112	–0,1
Summe Schulden	**165.289**	**–0,8**
C. Fondsvermögen	20.686.668	100,0

Mehrjahresübersicht – Entwicklung des Wertes des Eigenkapitals

Die Mehrjahresübersicht fasst die Vermögensgegenstände und Schulden des Portfolio Fund I und der 100%igen Tochtergesellschaft, der Portfolio 1 Investitions GmbH, zum jeweiligen Berichtstag zusammen. Zusätzlich enthält die Übersicht in der „Davon" Spalte den Beitrag der Portfolio 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	16.255.523	1.538.703	17.927.868	1.764.280	17.567.537	2.528.664	15.374.473	2.619.180
Liquidität	1.234.623	538.385	1.110.053	60.446	2.321.600	347.235	1.189.396	32.681
Weitere Vermögensgegenstände	3.977.257	3.027	3.737.856	1.976	2.406.215	47.612	2.257.297	0
Sonstige Verbindlichkeiten & Rückstellungen	–780.735	–615.446	–794.286	–596.034	–1.317.002	–1.091.187	–1.235.498	–1.069.820
Wert des Eigenkapitals	20.686.668	1.464.669	21.981.491	1.230.668	20.978.350	1.832.323	17.585.668	1.582.042

ANHANG 2023

Anteilwertermittlung

EUR	31.12.2023	31.12.2022
Wert des Eigenkapitals	20.686.668	21.981.491
Abzgl. eingeforderte ausstehende Pflichteinlagen	1.216	12.571
Wert des Eigenkapitals für die Anteilwertermittlung	20.685.452	21.968.921
Anzahl Anteile im Umlauf (Stand Kapitalkonto I)	28.399.577	26.506.521
Nettoinventarwert (NIW) pro Anteil[1]	0,73	0,83

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 Portfoliomanagement und Herrn Dr. Florian Delitz als Leiter Fondsadministration.

Zusammenfassung nach § 25 Abs. 5 KARBV

Zusammenfassende Angaben[2] zu den bereits getätigten Direktinvestments der institutionellen Investmentstrategien:

	EINHEITEN	ANZAHL/FLÄCHE
Entwicklungsflächen	qm	1.231.308
Büroflächen	qm	482.148
Logistikflächen	qm	590.139
Einzelhandelsflächen	qm	172.138
Gewerbeflächen	qm	133.861
Lab-Office Flächen	qm	41.759
Wohnungen	Anzahl	11.289
Wohnungen in Studentenwohnheimen	Anzahl	682
Wohnungen in Senioreneinrichtungen	Anzahl	601
Betten in Pflegeeinrichtungen	Anzahl	5.214
Hotelzimmer	Anzahl	11.289
Fertighäuser	Anzahl	28
Parkplätze	Anzahl	4.308
Tankstellen	Anzahl	439
Häfen	Anzahl	1
Sport- und Freizeiteinrichtungen	Anzahl	1

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

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

[1] Dieser NIW pro Anteil ist ein Durchschnittswert aller Kapitalkonten und gibt keinen Rückschluss auf einen individuellen Anleger-Anteilwert. Der genaue Wert des Anteils eines Anlegers hängt vom Einzahlungsstand des Kapitalkontos des jeweiligen Anlegers ab.
[2] Die Angaben basieren auf den von den Managern der institutionellen Investmentstrategien gelieferten Informationen zum 30.09.2023.

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

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

Bei der Beteiligung 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.

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 07.10.2025

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

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

LAGEBERICHT 2023

PORTFOLIO FUND I IM ÜBERBLICK

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

Der Investmentfonds wurde am 29.09.2014 gegründet. Am 31.12.2016 wurde die Beitrittsphase mit einem Zeichnungsvolumen von rd. 29,7 Mio. EUR und 1.325 Anlegern (aktuell: 1.326 aufgrund von Anteilsaufteilungen) abgeschlossen. Die Strategie des Investmentfonds ist der Aufbau und die Verwaltung eines diversifizierten Portfolios von institutionellen Investmentstrategien der Assetklassen Immobilien und Infrastruktur.

Der Nettoinventarwert (NIW) pro Anteil beträgt 0,73 EUR bei 28.399.577 Anteilen und hat sich gegenüber dem Vorjahreswert von 0,83 EUR bei 26.506.521 Anteilen um rd. 12,1 % 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 PORTFOLIO FUND I

	BASIS	STAND 31.12.2023	STAND 31.12.2022
Gezeichnetes Kapital (Eigenkapital ohne Agio)	EUR	29.516.019	29.624.556
Eingezahltes Kapital (ohne Agio)[1]	EUR	28.400.793	26.519.091
Auszahlungen an Anleger (kumuliert)	EUR	0	0
Gesellschaftskapital der Kommanditisten netto nach KARBV	EUR	20.686.668	21.981.491
Gezeichnete Investmentstrategien	Anzahl	10	10
Gezeichnetes Kapital bei den Investmentstrategien[2]	EUR	26.025.888	26.110.159
Offene Kapitalzusagen bei den Investmentstrategien[2]	EUR	3.216.341	4.730.132

TÄTIGKEITSBERICHT[3]

Anlageziele sowie Anlagepolitik / Anlagebedingungen

Der Investmentfonds investiert global und parallel zu finanzstarken institutionellen Investoren. Der Portfolioaufbau erfolgt nach den Maßgaben der Anlagebedingungen, die am 30.09.2014 durch die BaFin genehmigt wurden.

Die Zielinvestitionen sind unmittelbar oder mittelbar eingegangene Beteiligungen an börsenunabhängigen institutionellen Investmentstrategien der Anlageklasse Immobilien und Infrastruktur – dazu zählen auch immobilienähnliche/infrastrukturähnliche Anlagen und Private Equity Real Estate bzw. Private Equity Infrastructure. Die Anlagepolitik sieht vor, ein globales, breit diversifiziertes Portfolio von mindestens fünf Zielinvestitionen aufzubauen. Die Diversifikation erfolgt nach Regionen, Sektoren, Laufzeiten, Vintages, nach Bestandsinvestments und Projektentwicklung, nach verschiedenen Investmentstilen sowie nach Renditeparametern. Das Anlageziel ist, die gezeichneten institutionellen Investmentstrategien über den Investmentzyklus bis zur Abwicklung zu halten und dabei eine Rendite durch Ausschüttungen aus den Wertzuwächsen und Verkaufserlösen der Investmentstrategien zu vereinnahmen. Über die Laufzeit des Investmentfonds soll das Portfolio an mind. 20 bis 50 einzelnen Immobilien- und Infrastrukturinvestments auf der ganzen Welt mittelbar beteiligt sein.

Portfoliostruktur

Zum Berichtsstichtag hat der Investmentfonds Kapitalzusagen gegenüber zehn institutionellen Investmentstrategien i. H. v. insgesamt 26,0 Mio. EUR abgegeben, von denen 22,8 Mio. EUR bereits abgerufen wurden. Offene Kapitalzusagen bestanden zum Berichtsstichtag i. H. v. rund 3,2 Mio. EUR. Die regionale Allokation verteilt sich zum Berichtsstichtag auf die Regionen Europa sowie Nord- und Lateinamerika. Die gezeichneten institutionellen Investmentstrategien umfassen zum 31.12.2023 mittelbar insgesamt 1.105 Direktinvestments in 22 Ländern. Eine weitere Diversifikation wird durch die Streuung auf unterschiedliche Sektoren, Nutzungsarten, Nutzer und Währungen sichergestellt.

Wesentliche Portfolioveränderungen

Wesentliche Veränderungen haben sich im Berichtsjahr nicht ergeben.

[1] Inkl. eingeforderter ausstehender Pflichteinlagen.
[2] Umgerechnet mit den jeweiligen Jahresendkursen.
[3] Alle Angaben in diesem Abschnitt berücksichtigen auch die institutionellen Investmentstrategien und die Liquidität der Portfolio 1 Investitions GmbH.

Informationen zu Märkten und Investitionen wesentlicher Beteiligungen

Überblick

Der Portfolio Fund I hat sich unmittelbar bzw. mittelbar an institutionellen Investmentstrategien[4] beteiligt. Im Folgenden werden Märkte und Investitionen wesentlicher institutioneller Investmentstrategien beschrieben, in welchen der Investmentfonds mittelbar investiert ist; die dazugehörigen Direktinvestments sind in der Gesamtübersicht auf Seite 21 dieses Berichts dargestellt.

Nach dem Rekordjahr 2019 begannen für den globalen Immobilienmarkt fünf außergewöhnlich herausfordernde Jahre. Der Ausbruch der COVID-19-Pandemie im Frühjahr 2020 markierte einen tiefgreifenden Einschnitt in die Weltwirtschaft. Plötzliche Lockdowns, Grenzschließungen und Produktionsstopps führten zur schwersten globalen Rezession seit der Großen Depression, der weltweiten Wirtschaftskrise der 1930er-Jahre mit massivem Wirtschaftseinbruch und damit einhergehender hoher Arbeitslosigkeit. In der Folge ergriffen zahlreiche Staaten umfangreiche fiskalische Maßnahmen, um Beschäftigung zu sichern, Insolvenzen zu vermeiden und die wirtschaftliche Stabilität zu gewährleisten. Die Erholung setzte zwar rasch ein, verlief jedoch regional und sektoral sehr ungleich.

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

Zusätzlichen Druck auf die globale Konjunktur erzeugt seit Anfang 2025 die aggressive Handelspolitik der Trump-Administration. Im Zuge eines neu entfachten Zollkonflikts wurden weitreichende Importzölle von bis zu 50 % auf Waren aus China, Mexiko und Kanada verhängt. Diese protektionistischen, also 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 Portfolio 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 Büro-, Hotel-, Logistik- und Einzelhandelsimmobilien

Über eine institutionelle Investmentstrategie ist der Portfolio Fund I an einem diversifizierten Portfolio von Büro-, Hotel-, Logistik- und Einzelhandelsimmobilien in Zentralosteuropa beteiligt. Trotz der globalen wirtschaftlichen Herausforderungen erweist sich diese Region als vergleichsweise resilient. Für 2025 wird ein Wirtschaftswachstum von 2,9 % in Polen, 2,2 % in Bulgarien oder 1,9 % in Tschechien erwartet, und übersteigen somit die durchschnittlichen Erwartungen für die Eurozone mit rd. 1,0 %. Im ersten Halbjahr 2025 wurden insgesamt 5,4 Mrd. EUR in Immobilien dieser Region investiert, was einen Anstieg um rd. 51 % zum Vorjahr bedeutet. Die Investitionen erfolgten dabei überwiegend in Tschechien (rd. 39 %) und Polen (rd. 32 %) bzw. in die Anlagesektoren Logistik (rd. 33 %), Büro (rd. 25 %), Einzelhandel (rd. 21 %) und Hotel (rd. 11 %). Der hohe Investitionsanstieg wird als Beleg für eine Markterholung aber auch die strukturelle Entwicklung der Region angesehen. Die Investoren sind hierbei vermehrt lokal angesiedelt. So wurden in Tschechien rd. 78 % aller Investitionen von ansässigen Investoren geleistet, in Ungarn waren es rd. 80 %. Dies führt zu einer langfristigen Stärkung des Marktes, da die Abhängigkeit von ausländischen Investoren reduziert wird. Die allgemeine Reduzierung des Zinsniveaus ist ebenso vorteilhaft, sodass für das verbleibende Jahr 2025 der aktuell positive Trend bestehen sollte.[5]

Das investierte Portfolio beinhaltet zum Stichtag 30.06.2025 vier Projekte, die insgesamt 14 Immobilien mit einer vermietbaren Bruttogesamtfläche von rd. 306.000 qm beinhalten. Seit Auflegung wurden bereits vier Büroimmobilien in Tschechien veräußert. Ein weiteres, ursprünglich für Büroprojektentwicklung angesetztes Grundstück in Polen wurde mit Genehmigungen für eine Wohnprojektentwicklung ausgestattet und konnte so nach dem Einbruch des Marktes für Büroimmobilien – ausgelöst durch die Corona-Pandemie – erfolgreich verkauft werden.

Die aktuellen Herausforderungen liegen vor allem in der Vermietung der Büroimmobilien in den Metropolen Budapest und Krakau aufgrund hoher Konkurrenz und dadurch gestiegenen Vermietungskosten. Die Sanierung und Repositionierung der Hotelimmobilie in Bukarest ist annähernd abgeschlossen und der Fokus liegt in der Steigerung des operativen Nettoeinkommens aus dem Projekt in Vorbereitung für einen Verkauf im kommenden Jahr 2026. Der gleiche Fokus liegt bei den Einzelhandelsimmobilien in Koper und Ljubljana in Slowenien, die nach dem Abschluss ihrer Refinanzierung Mitte 2026 am Markt platziert werden sollen.

Portfolio von Mietwohnungen in Spanien

Eine weitere institutionelle Investmentstrategie beinhaltet ein Portfolio von bezahlbaren

[4] Die institutionellen Investmentstrategien umfassen Club Deals, Joint Ventures, Co-Investments und sonstige gesellschaftsrechtliche Kooperationen von institutionellen Investoren zum Erwerb und zur Realisierung von Investments.
[5] Cushman & Wakefield, CEE Investment Market Update - H1.2025, S. 2-3 und S. 9 (05.09.2025, online abrufbar unter: https://assets.cushmanwakefield.com/-/media/cw/marketbeat-pdfs/2025/q2/emea/hungary-2025_h1_cee-investment-market-update_.pdf).

LAGEBERICHT 2023

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.[1] 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 %.[2] 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.[3]

Das indirekt durch den Investmentfonds gehaltene Portfolio 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.

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.[4] 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.[5] 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 damit um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal bzw. um 1,3 % gegenüber dem Vorjahr.[6] 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.[7,8]

Das Investment des Portfolio 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 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 aktuellen Finanzierungs-

[1] Global Property Guide, Spain's Residential Property Market Analysis 2025 (21.04.2025, online abrufbar unter: https://www.globalpropertyguide.com/europe/spain/price-history).
[2] 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-inspain-set-to-grow-further-warns-bank-of-spain/).
[3] Banco de Espana, The Spanish Housing Market – April 2024, S. 11-12 (29.04.2024, online abrufbar unter: https://www.bde.es/f/webbe/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Gobernador/Arc/Fic/IIPP-2024-04-29-hdc-en-tr.pdf).
[4] 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).
[5] 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).
[6] Cushman & Wakefield, Marketbeat - San Francisco Office – Q2.2025, S. 1.
[7] Colliers, San Francisco Office Market Research Report – Q1.2025, S. 2.
[8] Cushman & Wakefield, Marketbeat - San Francisco Office – Q2.2025, S. 2.

struktur 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 Portfolio Fund I führen könnte.

Wohnprojektentwicklung

Darüber hinaus hat sich der Portfolio Fund I an einer wohnwirtschaftlich genutzten Immobilie in Minneapolis, Minnesota, USA, beteiligt. Die Projektentwicklung wurde zusammen mit einem weiteren Co-Investor Ende 2018 erworben, mit Fertigstellung Ende 2020. Das Objekt umfasst 200 Einheiten mit gehobener Ausstattung auf 8 Etagen verteilt, sowie einem Pool auf dem Dach, eine Sauna und Fitnesseinrichtung.

Nach der Fertigstellung des Gebäudes lag der Fokus auf der schnellen Vermietung der Einheiten. Aufgrund der Beeinträchtigungen während der Corona-Pandemie sowie eines sich abkühlenden Marktes entwickelte sich die Vermietungsgeschwindigkeit allerdings langsamer als erwartet. Um dem entgegenzuwirken, wurden den Mietern Zugeständnisse in Form von mietfreien Zeiten und Mietreduzierungen eingeräumt, was die Vermietungsgeschwindigkeit deutlich erhöhte und die Vermietungsquote Mitte 2023 bei über 90 % lag. Im Jahr 2023 wurde der Markt erstmals im Rahmen einer stillen Vermarktung des Objektes an ausgewählte Käufer getestet. Das herausfordernde Marktumfeld zu der Zeit war geprägt von gestiegenen Zinsen und damit höheren Finanzierungskosten für potenzielle Käufer, weshalb die erhaltenen Angebote lediglich für die Darlehensrückführung ausgereicht hätten. Der Verkaufsprozess wurde daraufhin eingestellt und der Fokus auf die Stabilisierung des Objekts und Steigerung des Nettobetriebsergebnis gelegt. Der Vermietungsmarkt blieb allerdings weiter herausfordernd bei gleichzeitig hohen Kosten, u. a. der Finanzierung. Vor dem Hintergrund der aktuellen Marktsituation und geschätzten Entwicklung, sowie der aktuellen Liquiditätssituation des Investments wurde entschieden, das Objekt im zweiten Quartal 2025 wiederum am Markt anzubieten. Derzeit befindet man sich mit einem potenziellen Käufer in fortgeschrittenen Verhandlungen. Aufgrund der bestehenden Kredithöhe wird allerdings nur von einem geringen Rückfluss aus dem Investment ausgegangen.

Portfolio von Seniorenwohnheimen und Pflegeeinrichtungen

Eine weitere indirekte Investmentstrategie des Portfolio 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.[9] So gehört der Sektor Seniorenwohnheime zu den drei größten alternativen Sektoren in Bezug auf das Investitionsvolumen aufgrund besserer Wachstumsaussichten im Vergleich zu anderen Assetklassen.[10] 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.[11,12] 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.[13] 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.[14]

Das Investment des Portfolio 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 erfolgte in Form von 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.

Weitere Portfolioveränderungen

Die signifikanten Marktverwerfungen aus der Corona-Pandemie gefolgt von der massiven Inflations- und Zinserhöhung nach Beginn des Ukraine-Krieges führten allgemein im Portfolio des Portfolio 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 Portfolio 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 Portfolio Fund I seit 2017 bzw. 2020 beteiligt war) auf dem

[9] 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/278313401e33401a89e57e2a3a935bcb?v=b20d1b62).
[10] 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).
[11] 22.01.2025, online abrufbar unter: https://seniorhousingnews.com/2025/01/22/lending-still-a-big-barrier-for-senior-living-development-growth-in-2025/.
[12] JLL, Seniors Housing and Care – Investor Survey and Trends Outlook – Frühjahr 2025, S. 13.
[13] JLL, Seniors Housing and Care – Investor Survey and Trends Outlook – Frühjahr 2025, S. 14.
[14] 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).

LAGEBERICHT 2023

Zweitmarkt mit Abschlägen zum Buchwert im Jahr 2024 veräußert werden. Durch diese gezielte Veräußerung wurde die Liquidität des Portfolio Fund I gestärkt und künftige Kapitalverpflichtungen reduziert.

Ausblick

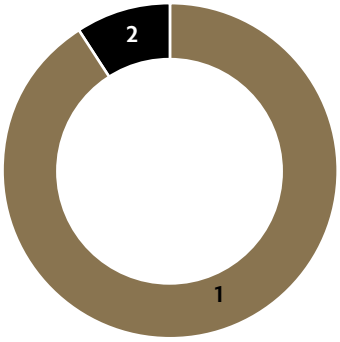
Der Investmentfonds ist auch künftig darauf ausgerichtet, durch eine breite Diversifikation und die Auswahl institutioneller Investmentstrategien mit tragfähigen Anlagekonzepten an internationalen Märkten beteiligt zu sein. Im Vordergrund steht dabei die verantwortungsvolle Verwaltung der Kapitalallokation 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.

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.

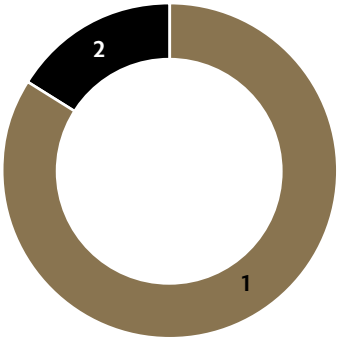
Keine institutionelle Investmentstrategie hat einen übermäßig hohen Anteil am Gesamtportfolio.

Allokation Assetklassen



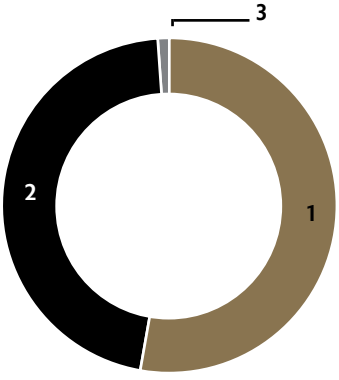
1	Immobilien	91 %
2	Infrastruktur	9 %

Allokation Industrie- vs. Schwellenländer



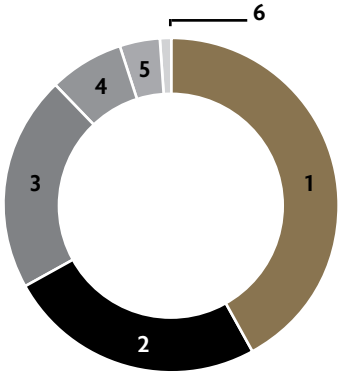
1	Industrieländer	84 %
2	Schwellenländer	16 %

Allokation Regionen



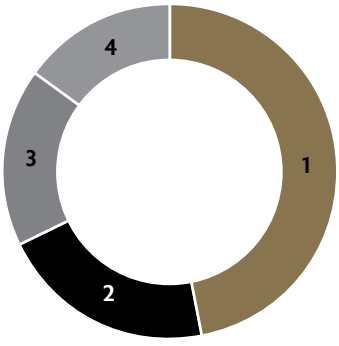
1	Nordamerika	53 %
2	Europa	46 %
3	Lateinamerika	1 %

Allokation Sektoren Immobilien



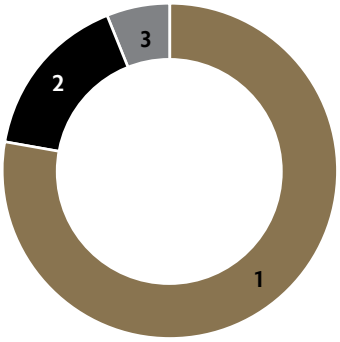
1	Büro	42 %
2	Wohnen	25 %
3	Gewerbepark / Logistik	21 %
4	Einzelhandel	7 %
5	Hotels	4 %
6	Studentenwohnungen	1 %

Allokation Sektoren Infrastruktur



1	Transport	47 %
2	Service	21 %
3	Infrastruktur-immobilien	17 %
4	Versorgung	15 %

Verteilung des Portfolios[1]



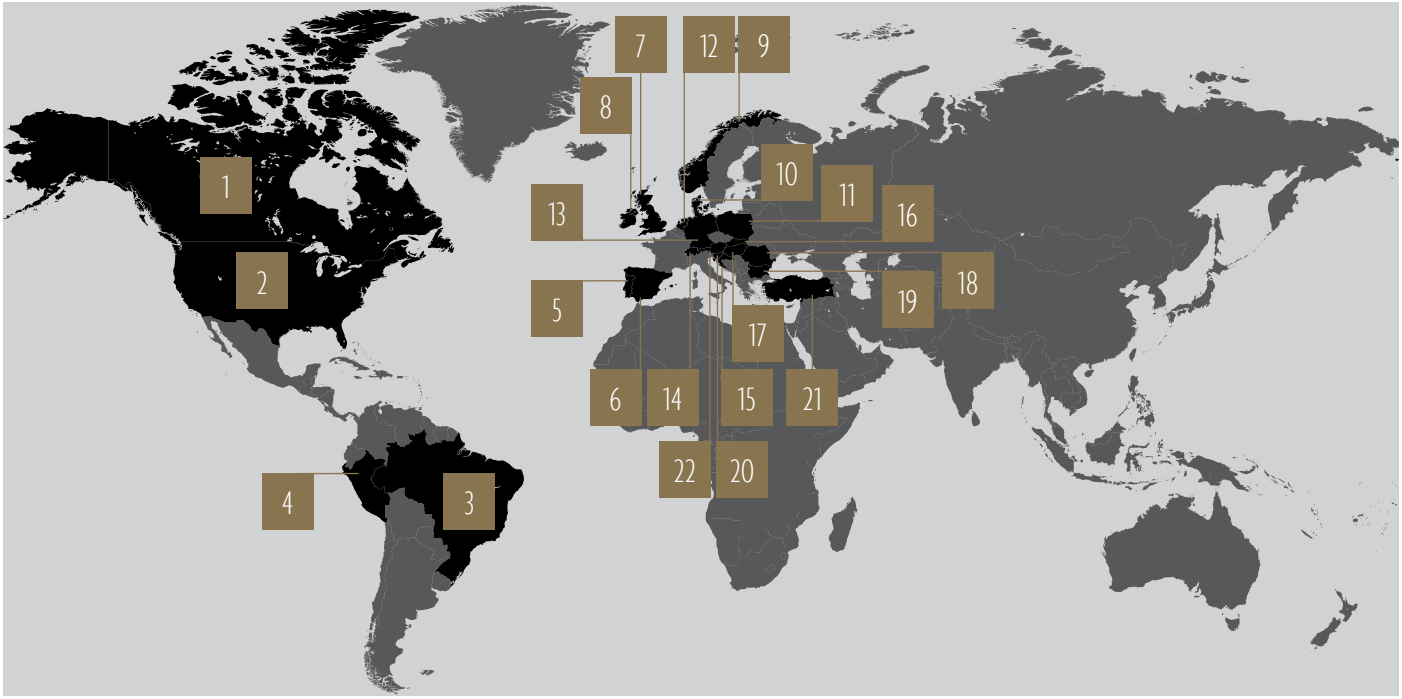
1	Institutionelle Investmentstrategien	78 %
2	Weitere Vermögensgegenstände[2]	16 %
3	Liquidität	6 %

Direktinvestments der institutionellen Investmentstrategien[3]

	EINHEITEN	ANZAHL/FLÄCHE
Entwicklungsflächen	qm	1.231.308
Büroflächen	qm	482.148
Logistikflächen	qm	590.139
Einzelhandelsflächen	qm	172.138
Gewerbeflächen	qm	133.861
Lab-Office Flächen	qm	41.759
Wohnungen	Anzahl	11.289
Wohnungen in Studentenwohnheimen	Anzahl	682
Wohnungen in Senioreneinrichtungen	Anzahl	601
Betten in Pflegeeinrichtungen	Anzahl	5.214
Hotelzimmer	Anzahl	11.289
Fertighäuser	Anzahl	28
Parkplätze	Anzahl	4.308
Tankstellen	Anzahl	439
Häfen	Anzahl	1
Sport- und Freizeiteinrichtungen	Anzahl	1

Geographische Verteilung der aktuellen Direktinvestments der Investmentstrategien[3]

1 KANADA
2 USA
3 BRASILIEN
4 PERU
5 PORTUGAL
6 SPANIEN
7 GROSS-BRITANNIEN
8 IRLAND
9 NORWEGEN
10 DÄNEMARK
11 POLEN
12 NIEDERLANDE
13 DEUTSCHLAND
14 SCHWEIZ
15 KROATIEN
16 SLOWAKEI
17 UNGARN
18 RUMÄNIEN
19 BULGARIEN
20 SLOWENIEN
21 TÜRKEI
22 ÖSTERREICH



[1] Nach Verkehrswerten.
[2] Der Saldo auf dem Verrechnungskonto mit der 100%igen Tochtergesellschaft Portfolio 1 Investitions GmbH wird für Darstellungszwecke eliminiert.
[3] Die Angaben basieren auf den von den Managern der institutionellen Investmentstrategien gelieferten Informationen zum 30.09.2023.

LAGEBERICHT 2023

ÜBERSICHT DER GEZEICHNETEN INSTITUTIONELLEN INVESTMENTSTRATEGIEN

NAME	BETEILIGUNGSJAHR	INVESTMENTSTIL	STRATEGIE	KAPITALZUSAGE	ABRUFQUOTE BRUTTO	ABRUFQUOTE NETTO	VERKEHRSWERT[1] GEM. KARBV IN TEUR	ANZAHL DIREKTINVESTMENTS[2]
RCF II	2015	Opportunistisch	Europa-Immobilienfonds	4.000.000 EUR	82 %	59 %	4.373	20
HF II	2016	Value Added	Kanada-Immobilien- und Infrastrukturfonds	2.000.000 CAD	77 %	70 %	761	17
SREP III	2016	Value Added/ Opportunistisch	Europa-USA Immobilienfonds	2.000.000 USD	100 %	29 %	409	447
DEVA	2017	Value Added	Europa-Immobilienfonds	2.500.000 EUR	94 %	74 %	1.820	19
RAIFAM I	2017	Value Added	Global-Infrastruktur-immobilien- und Immobilienfonds	1.200.000 EUR	86 %	85 %	1.317	480
SPO III	2018	Value Added	Global-Immobilienfonds	3.000.000 EUR	100 %	82 %	1.137	66
SFFI	2020	Value Added	USA-Immobilienfonds	6.800.000 EUR	100 %	100 %	5.454	4
DEVA II	2020	Value Added	Europa-Immobilienfonds	2.550.000 EUR	63 %	63 %	1.131	14
HCI	2021	Value Added	Spanien-Immobilienfonds	1.500.000 EUR	91 %	91 %	2.013	12
GIREO	2022	Value Added/ Opportunistisch	Global-Immobilien- und Infrastrukturfonds	1.300.000 EUR	98 %	93 %	1.138	514

RISIKOPROFIL

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

Der Investmentfonds befindet sich noch in der Aufbauphase und die wirtschaftliche Entwicklung des Bestandsportfolios wie auch zukünftige Investitionen hängen von wirtschaftlichen, rechtlichen und steuerlichen Entwicklungen ab.

Wesentliche Risiken im Berichtszeitraum

Beteiligungsrisiko

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

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

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

[1] Der Verkehrswert der Beteiligung setzt sich zusammen aus Kapitaleinlage und nachrangigem Darlehen mit Eigenkapitalcharakter (inkl. abgegrenzter Zinsen).
[2] Die Angaben basieren auf den von den Managern der institutionellen Investmentstrategien gelieferten Informationen zum 30.09.2023.

einer maximalen Fremdwährungsquote i. H. v. 30 % eingehalten werden. Das Währungsrisiko wird deshalb als moderat eingeschätzt.

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.

Liquiditätsrisiken

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

Das hieraus resultierende Risiko eines Liquiditätsengpasses ist durch den Einsatz der Commitment-Strategie erhöht, was vom Investmentfonds im Rahmen seiner Investitionsstrategie eingegangen und akzeptiert wird. Gemäß § 3 der Anlagebedingungen ist die Möglichkeit eingeräumt, dass der Investmentfonds Kredite bis zur Höhe von 150 % des aggregierten eingebrachten Kapitals und noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals des Investmentfonds aufnehmen darf. Das Liquiditätsrisiko wird durch Limits und Stresstests, die bei der kurzfristigen wie auch bei der mittel- und langfristigen Liquiditätsplanung einzuhalten sind, gesteuert und überwacht und wird deshalb als gering angesehen.

Risiken im Zusammenhang mit herausfordernden Immobilienmärkten und weiterhin hohen Leitzinsen

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

Diese für den Investmentfonds weiterhin herausfordernden Rahmenbedingungen können prinzipiell temporär zu erhöhten Beteiligungs-, Kredit- und Liquiditätsrisiken führen, wobei derzeit nicht abschließend 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

LAGEBERICHT 2023

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 gegenüber dem Vorjahr geprägt von einer Reduzierung der Beteiligungen um 1,2 Mio. EUR als Nettoeffekt aus erfolgten Kapitalabrufen i. H. v. 1,6 Mio. EUR und der Neubewertung i. H. v. 2,8 Mio. EUR sowie einem Rückgang der Liquidität um 0,4 Mio. EUR. Die Bilanzsumme reduzierte sich gegenüber dem Vorjahr um 1,3 Mio. EUR.

Das nach KARBV ausgewiesene Eigenkapital i. H. v. 20,7 Mio. EUR Mio. EUR beinhaltet das kumulierte unrealisierte Ergebnis i. H. v. –1,4 Mio. EUR. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen bestanden zum Geschäftsjahresende i. H. v. 25 TEUR. Rückstellungen wurden in ausreichender Höhe insbesondere für Aufwendungen im Zusammenhang 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.

Die Ertragslage in 2023 ist mit einem Ergebnis des Geschäftsjahres i. H. v. –3,2 Mio. EUR negativ. Hierin enthalten ist ein realisiertes Ergebnis i. H. v. –0,4 Mio. EUR. Ausschüttungen aus Beteiligungen und Zinserträge wurden i. H. v. 0,4 Mio. EUR realisiert. Im Geschäftsjahr entstanden insbesondere Aufwendungen aus der Verwaltungsvergütung an die KVG i. H. v. 0,7 Mio. EUR sowie für externe Dienstleister im Bereich Beratung, Abschluss und Prüfung i. H. v. 0,1 Mio. EUR.

Das unrealisierte Ergebnis in Höhe von –2,8 Mio. EUR ergab sich aus Erträgen der Neubewertung der Beteiligungen i. H. v. 0,3 Mio. EUR sowie Aufwendungen aus der Neubewertung i. H. v. 3,1 Mio. EUR.

Die wirtschaftliche Lage des Investmentfonds wird als stabil beurteilt.

Leistungsindikatoren

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

Die Anlagebedingungen des Investmentfonds sehen vor, dass sich der Investmentfonds während der gesamten Laufzeit an mindestens fünf institutionellen Investmentstrategien beteiligt. Die gezeichneten institutionellen Investmentstrategien umfassen zum 31.12.2023 mittelbar insgesamt 1.105 Direktinvestments in 22 Ländern.

Der Nettoinventarwert (NIW) pro Anteil[1] beträgt 0,73 EUR bei 28.399.577 Anteilen und hat sich gegenüber dem Vorjahreswert von 0,83 EUR bei 26.506.521 Anteilen um rd. 12,1 % 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.

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

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

Angesichts der aktuellen Marktsituation könnte eine Anpassung der ursprünglichen Renditeerwartungen erforderlich werden. Verzögerungen, die sich bei der Liquidation der institutionellen Investmentstrategie bzw. deren Investments ergeben, wirken sich damit unmittelbar nachteilig auf den Zeitpunkt der Ausschüttung an die Anleger aus. Zudem ist möglicherweise mit einem verlängerten Zeithorizont für die Umsetzung der geplanten Projekte zu rechnen.

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

Entwicklung Branche und Gesamtwirtschaft

Rahmenbedingungen internationale Immobilien- und Infrastrukturmärkte 2023

Nach dem Höchststand der globalen Inflation Mitte 2022 erwies sich die Weltwirtschaft als verhältnismäßig stabil und trotzte den allgemeinen Rezessionserwartungen. Gestiegene Beschäftigungszahlen, stabile Einkommen, höher als erwartete staatliche Investitionen und privater Konsum waren hierbei der Grund für die Resilienz der Wirtschaft. Der International Monetary Fund (IMF) erfasste für das Jahr 2023 einen Anstieg der globalen Wirtschaftsleistung um 3,2 %, der sich über die Jahre 2024 und 2025 in gleicher Höhe fortführen soll. Die Eurozone verzeichnete für 2023 ein geringes Wachstum von 0,4 % aufgrund der Auswirkungen des Ukraine-Krieges auf die Wirtschaft. Der IWF prognostiziert durch den erwarteten Anstieg im privaten Konsum für das Jahr 2024 ein sich erholendes Wachstum 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 erwar-

[1] Dieser NIW pro Anteil ist ein Durchschnittswert aller Kapitalkonten und gibt keinen Rückschluss auf einen individuellen Anleger-Anteilwert. Der genaue Wert des Anteils eines Anlegers hängt vom Einzahlungsstand des Kapitalkontos des jeweiligen Anlegers ab.
[2] IMF (April 2024): World Economic Outlook – Steady but Slow: Resilience amid Divergence.

teten Wachstum von 0,2 % erholen und 2025 auf 1,3 % weiter ansteigen soll.[2]

Trotz der vergleichsweisen 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 Portfolien 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]

Das hohe Zinsniveau belastet auch die Assetklasse Infrastruktur, allerdings in einem viel geringerem Ausmaß. Aufgrund des sehr langen Anlagehorizonts kann der vergleichsweise kurzfristige Zinsanstieg mit bereits erwarteten Renditereduzierungen größtenteils überbrückt werden. Dies belegen verschiedene Branchenindizes, z. B. der EDHEC Infra300 Unlisted Infrastructure Equity Index mit einem Anstieg der Gesamtrendite (Total Return) von 8,1 % in 2022 auf 10,5 % in 2023. Die aktuellen Unsicherheiten zeigten sich allerdings in der Platzierung neuer Investments mit sehr schwachen ersten drei Quartalen 2023 und weniger als 10 Mrd. USD im Durchschnitt eingesammeltem Kapital. Die robuste Wirtschaft und abklingende Inflation sorgten hingegen für ein Momentum im vierten Quartal 2023 mit ca. 25 Mrd. USD an Kapitalzusagen, welches auch in 2024 anhalten soll. Der Fokus der Investoren liegt weiterhin auf risikoaversen Core-Strategien (rund 180 Mrd. USD erwartetes Fondsvolumen), weit vor Value-Add-Strategien (100 Mrd. USD) und Opportunistic-Strategien (40 Mrd. USD). Hierbei werden vor allem Fonds bevorzugt, die großvolumige Investitionen mit planbarerem Rendite-Risiko-Profil in einem risikoscheuen Marktumfeld tätigen. Das Fondsvolumen pro Quartal erreichte ein neues Allzeithoch (rund 0,9 Mrd. USD Ende 2023) im 10-Jahres-Durchschnitt und betrug durchschnittlich rund 1,5 Mrd. USD Fondsvolumen im vertriebsstarken vierten Quartal 2023.[5]

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 Verwaltung sowie das Risikomanagement gemäß AIFM-Richtlinie.

Die DFI ist berechtigt, alle Leistungspflichten ganz oder teilweise an Dritte zu übertragen, sofern diese mit dem KAGB vereinbar sind und wenn der beauftragte Dritte den zwischen dem Investmentfonds und der DFI vereinbarten Verpflichtungen vollumfänglich nachkommt. Die Bestimmungen des § 36 KAGB bleiben unberührt. Die DFI ist für die Einhaltung der Anforderungen des KAGB im Rahmen der Fondsverwaltung und des Vertriebs verantwortlich. Darüber hinaus übernimmt die DFI die Prospekthaftung und die Haftung für die wesentlichen Anlegerinformationen. Die DFI übernimmt keine Gewährleistung dafür, dass die verfolgten Performanceziele auch tatsächlich erreicht werden.

In ihrer Eigenschaft als externe KVG ist die DFI vertraglich u. a. dazu verpflichtet, eine Verwahrstelle zu beauftragen und die durch die BaFin erteilte Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb einer externen KVG nach dem KAGB aufrechtzuerhalten. Ferner hat die DFI ihre Aufgaben unter Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen und der Einhaltung von Verhaltens- und Organisationspflichten (Compliance) zu erfüllen. Bei Geschäften mit Dritten handelt die DFI im eigenen Namen und für Rechnung des Investmentfonds. Für ihre Tätigkeit erhält die DFI eine Vergütung für Initialkosten, laufende

[3] European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles (INREV) (Januar 2024): Investment Intensions Survey 2024.
[4] JLL (Februar 2024): Global Real Estate Perspective – Highlights.
[5] DWS: (Januar 2024) Infrastructure Strategic Outlook 2024.

LAGEBERICHT 2023

Kosten, Transaktionskosten, am Ende der Laufzeit eine Liquidationsvergütung sowie unter bestimmten festgelegten Voraussetzungen eine Performance Fee.

Tätigkeiten der KVG

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

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

Rücknahmerechte

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

Bestehende Rücknahmevereinbarungen

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

Bewertungsverfahren

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

Angaben zum Leverage

Per 31.12.2023 ergab sich ein Gesamtwert der Hebelfinanzierung von 0,98 nach der Brutto-Methode und 1,01 nach der Commitment-Methode. Eine Fremdfinanzierung der Investments in Vermögensgegenstände erfolgte im Berichtsjahr nicht. Der errechnete Hebel resultiert daher nur aus der Rechnungslegung (laufende Verbindlichkeiten bzw. Rückstellungen).

Faire Behandlung der Anleger

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

Haftung

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

Ausgabe und Verkauf von Anteilen

Die Beitrittsphase wurde im Geschäftsjahr 2016 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 der Beteiligung während der Laufzeit nicht oder nicht zu einem angemessenen Preis möglich.

Die Geschäftsführung der
DF Deutsche Finance Managing GmbH,
07.10.2025

Stefanie Watzl, Dr. Florian Delitz

BILANZEID

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der 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 07.10.2025

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_1135384024 ©Patrick Daxenbichler

DEUTSCHE FINANCE GROUP
© DF Deutsche Finance Managing GmbH

DF DEUTSCHE FINANCE PORTFOLIO 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

PORTFOLIO_I_JB_2023