

Agora Invest REM 2 SICAV SIF

Jahresbericht inklusive geprüftem Jahresabschluss zum 31.12.2019

R.C.S. Luxembourg B183951

Eine Aktiengesellschaft mit variablem Kapital
(„société d'investissement à capital variable –
Fonds d'investissement spécialisé“)
gemäß geändertem Gesetz vom 13. Februar 2007 über Spezialfonds

Inhaltsverzeichnis

Organisation	3
Auf einen Blick	4
Bericht des Fondsmanagers	5
Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential	23
Vermögensrechnung per 31.12.2019	23
Erfolgsrechnung vom 01.01.2019 bis 31.12.2019	24
3-Jahres-Vergleich	25
Veränderung des Nettovermögens	26
Aktien im Umlauf	27
Vermögensinventar per 31.12.2019	28
Derivative Finanzinstrumente	28
Erläuterungen zum Jahresabschluss (Anhang)	29
Prüfungsvermerk	36
Angaben gemäß delegierter AIFM-Verordnung (ungeprüft)	39

Zeichnungen können nur auf Basis des jeweils gültigen Verkaufsprospektes (nebst Anhängen) mit dem zuletzt erschienenen Jahresbericht erfolgen.

Organisation

Gesellschaft

Agora Invest REM 2 SICAV SIF
2, rue Edward Steichen
LU-2540 Luxemburg

Verwaltungsrat

Martin Sander (Vorsitzender), Düsseldorf (DE)
Burkhard Kurzeia (Mitglied), Düsseldorf (DE)
Jan Kirchhoff (Mitglied), Luxemburg (LU)
Michael Lange (Mitglied), Luxemburg (LU)

AIFM, Zentralverwaltung, Register- und Transferstelle

VP Fund Solutions (Luxembourg) SA
2, rue Edward Steichen
LU-2540 Luxemburg

Investment Manager

Seit dem 1. Dezember 2019:
VP Fund Solutions (Luxembourg) SA
2, rue Edward Steichen
LU-2540 Luxemburg

Bis zum 30. November 2019:
VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG
Aeulestrasse 6
LI-9490 Vaduz

Anlageberater

AVANA Invest GmbH
Thierschplatz 6 - Lehel Carré
DE-80538 München

Verwahr- und Zahlstelle

VP Bank (Luxembourg) SA
2, rue Edward Steichen
LU-2540 Luxemburg

Abschlussprüfer

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator
LU-2182 Luxemburg

Rechtsberater

Norton Rose Fulbright Luxembourg SCS
18 Boulevard Royal
LU-2449 Luxemburg

Hauptvertriebsstelle in Deutschland

Agora Invest GmbH
Bis zum 29. Februar 2020:
Mörsenbroicher Weg 200
DE-40470 Düsseldorf
Seit dem 1. März 2020:
Franz-Rennefeld-Weg 6
DE-40472 Düsseldorf

Auf einen Blick

Nettovermögen per 31.12.2019

EUR 122.9 Millionen

Nettoinventarwert pro Aktie per 31.12.2019

Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential (A)

EUR 1,023.55

Rendite¹

Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential (A)

1 Jahr

4.28 %

Auflegung

Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential (A)

per

13.06.2014

Total Expense Ratio (TER)²

Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential (A)

mit Performance Fee

2.02 %

ohne Performance Fee

2.02 %

Ausschüttung in 2019

Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential (A)

EUR 55.00 pro Aktie

Performance Fee

Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential (A)

20% mit Hurdle Rate mit High Watermark

Ausgabegebühr

(max.)

Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential (A)

3.00 %

Rücknahmegebühr

(max.)

4.00 %

Fondsdomizil

Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential (A)

Luxemburg

ISIN

LU1015886291

¹ Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Aktien erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

² Diese Kennziffer drückt die Gesamtheit derjenigen Kommissionen und Kosten, die laufend dem Fondsvermögen belastet werden (Betriebsaufwand), retrospektiv in einem %-Satz des Nettofondsvermögens aus.

Bericht des Fondsmanagers

Märkte der Fonds-Anlagestrategie 2019 – Projektentwicklungen Deutschland - Wohnen und Kapital

Immobilienmarkt Wohnen

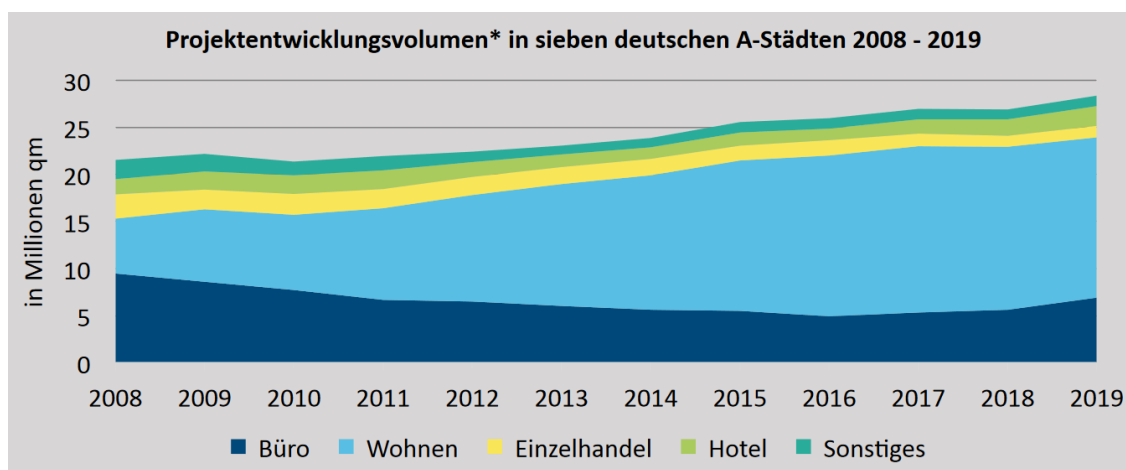
Am deutschen Wohninvestmentmarkt (*Anm. Definition: Transaktionen ab 50 Wohneinheiten*) wurden nach Analyse von NAI APOLLO GROUP im Jahr 2019 Immobilien im Wertvolumen für rd. 19.2 Mrd. Euro gehandelt. Im Vorjahresvergleich entspricht dies einem Anstieg um ca. +3 %. Insgesamt wechselten fast 125.000 Wohneinheiten den Eigentümer. Die Zahl der Transaktionen ging allerdings zurück (-18 %), ihre durchschnittliche Größe per Transaktion stieg jedoch im Durchschnitt um +22 % auf rd. 71 Mio. Euro pro Transaktion (NAI APOLLO, Deal Magazin vom 3.04.2020).

Zum dritten Mal in Folge überstieg das Transaktionsvolumen die Kennziffer-Marke in den letzten 15 Jahren von „15 Mrd. Euro“. Dazu trug neben den weiter gestiegenen Kapitalwerten auch ein überdurchschnittlich hoher Anteil der Top-7-Städte bei: rd. 39 % aller verkauften Wohnungen lagen in einer der Top-7-Städte. Mit einem Anteil am Transaktionsvolumen von >90 % waren deutsche Investoren abermals für das Gros des Marktgeschehens verantwortlich. Gegenüber dem Vorjahr (Volumenanteil deutscher Käufer 2018: rd. 78 %) steigerten sie ihren Marktanteil noch einmal deutlich.

Ein bemerkenswerter Player im deutschen Wohnungsmarkt ist die öffentliche Hand, die in vielen Transaktionen von Beständen als Partei mitwirkte. Insgesamt erwarben Kommunen und Länder bzw. deren Wohnungsunternehmen rd. 22.700 Wohnungen für rund 3.2 Mrd. Euro. Damit war ihr Ankaufovolumen mehr als +2.5-fach so hoch (+ 269 %), wie im Jahr 2018. Davon entfielen 84 % des Volumens (rd. 2.7 Mrd. Euro) auf den Kauf von Bestandswohnungen (SAVILLS, Wohninvestmentmarkt Deutschland 2019, 06. Januar 2020).

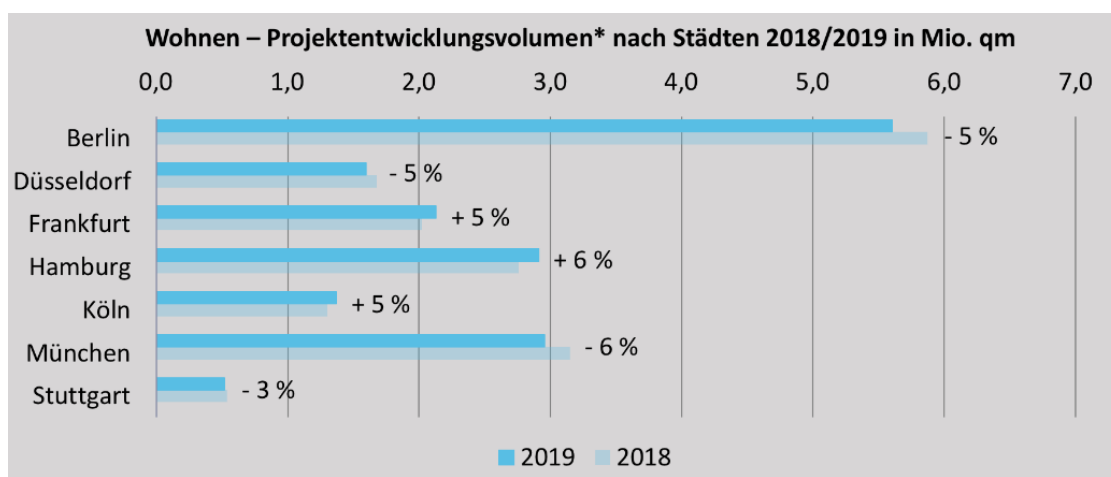
Projektentwicklungen Wohnen

Das Projektentwicklungsgeschehen in Deutschland wird von „bulwiengesa“ analysiert und in einer jährlichen Projektentwicklerstudie bewertet. Nach dem Rückgang im Vorjahr 2018 nahmen die Projektentwicklungsflächen insgesamt in 2019 wieder zu. Mit +5.3 % erreichte das Gesamtvolumen 2019 aller Immobilienprojekte in den Top 7-Städten im Exit-Konzept „Trading-Development“ (die klassischen Projektentwicklungen zum Verkaufszweck) den Flächenumfang von rd. 28.4 Mio. m². Wohnen war davon mit -1.6 % weiterhin rückläufig, Büroimmobilien dafür mit Zuwachs-Rekordwerten bis über das Jahresende hinaus positiv ausgeprägt.



Quelle: bulwiengesa, Projektentwicklerstudie 2019

In den Top 7 / A-Städten gab es trendmäßig weiter weniger Wohnprojektentwicklungen, aber in einem uneinheitlichen Bild der Gesamtheit der Top 7: Insbesondere in Berlin ist die Entwicklung seit über 3 Jahren rückläufig: War in den vergangenen Studienjahren dort noch Flächenwachstum zu verzeichnen, so sind seit 2018 die Projektflächen im Wohnsegment um 4,6 % zurückgegangen (rd. 270,000 m²). Auch München, Düsseldorf und Stuttgart weisen Rückgänge auf; dagegen verzeichneten Städte wie Köln, Frankfurt und Hamburg Zuwachs im Wohnsegment: z. B. hat Hamburg den höchsten Zuwachs an Wohnflächen mit rd. +154,000 m² / +5.6 %. „Deutschlandweit“ kompensieren die Zuwächse aber nicht die Rückgänge.

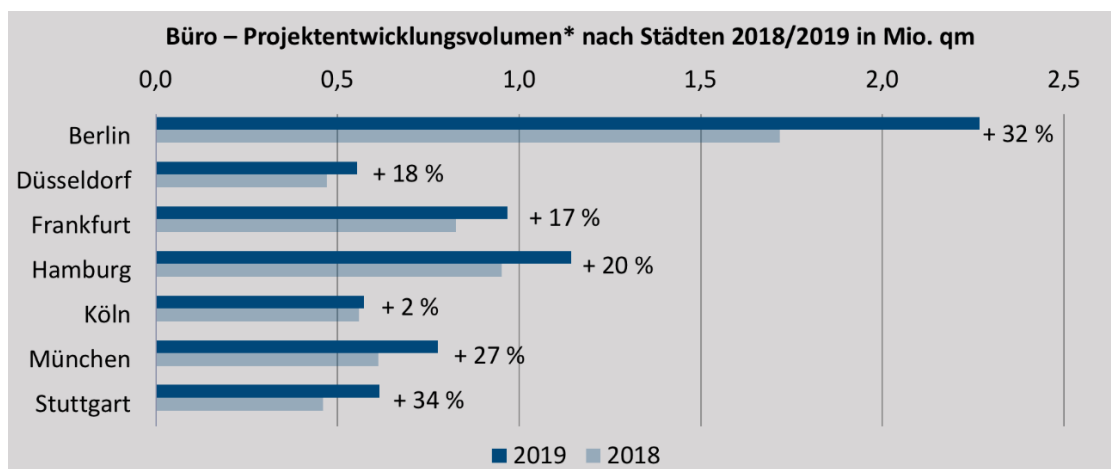


Quelle: bulwiengesa, Projektentwicklerstudie 2019

Auch der Blick auf die in den Projekt-Pipelines der Projektentwickler befindlichen Grundstücke zur Bebauung, die künftigen Flächen, ist wenig positiv. Die „Flächen in Planung“ machen mittlerweile in den meisten Märkten deutlich weniger als 50 % aus und sind im Vergleich zum Vorjahr um >60 % im Durchschnitt zurückgegangen.

Ganz anders das Entwicklersegment „Büroneubau“. Immer mehr Wohnungsbau-träger überregional/ regional agierend, wenden sich von den restriktiven und überregulierten Wohnungsmärkten und den Strukturen ab und entwickeln neue Büros anstelle neuer Wohnungen. Nach jahrelangem Flächenrückgang wuchsen in 2019 nun zum dritten Mal in Folge die projektierten Büroflächen (ausgehend von den Zahlen aus den Top 7 A-Städten), ein Plus von rd. +23 %. Der Rückgang bei Wohnprojektentwicklungen und der überproportionale Anstieg im Bürobereich zeigt, wie die Wohnungspolitik in den Großstädten, die Top 7 und Städte mit >300,000 Einwohnern, das Investitionsverhalten in ganz Deutschland beeinflusst und in die nicht gewünschte Richtung lenkt.

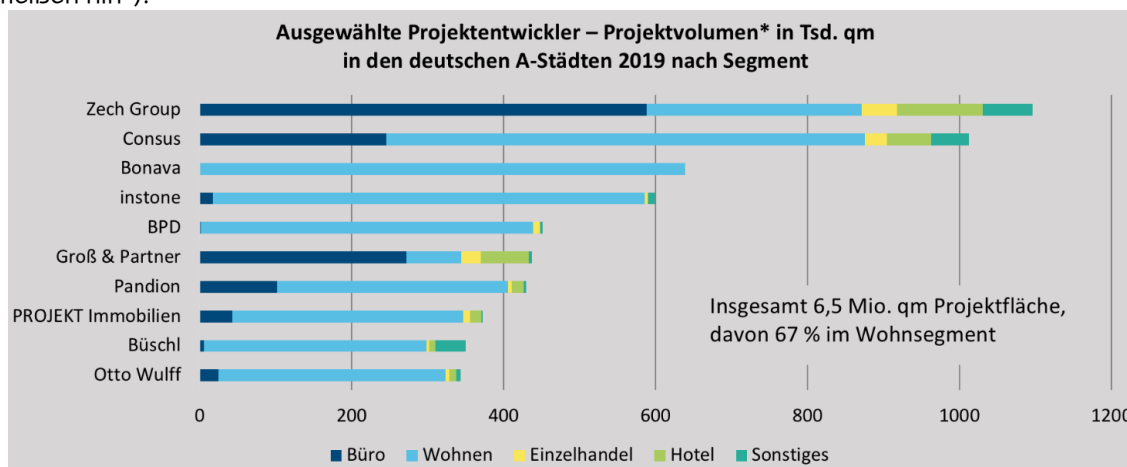
Die Wohnungsnachfrage wird weiter steigen, was preisliche Folgen und soziale Entwicklungen bewirken und begünstigen wird, wie sie bereits in Berlin oder Leipzig sichtbar sind. Vom Wohnungsneubau profitieren nur die vermögenden Einwohner durch weiterhin im Bau befindliche hochwertige Wohneinheiten an ausgewählten Standorten sowie die Klientel des sozialen Wohnungsbaus durch die öffentliche Hand als Bestandskäufer und Auftraggeber.



Quelle: bulwiengesa, Projektentwicklerstudie 2019

Die Mehrheit dazwischen, die soziale Mitte Deutschlands und Basis der Volkswirtschaft, bekam in 2019 bzw. bekommt immer weniger neue Wohnungen. Die Projektentwickler wurden auch 2019 mit weiterhin hohen, aus Sicht des potenziellen Endkäufers mit „den am max. Budgetansatz kratzenden Endpreisen“ im höherwertigen Teileigentumsmarkt Wohnen konfrontiert. In Kombination mit weiter steigenden Grundstückspreisen, den stetig ansteigenden Bau- und Planungskosten und den immer längeren Planungszeiträumen sind hier schnell die Grenzen der Rentabilität und Motivation erreicht. Um zumindest die initialen Grunderwerbskosten abzudecken, orientierten sich Projektentwickler in 2019 weiterhin zu kleineren Märkten und B-/C-Standorten. Dort sind noch Margen- und Flächenpotenziale vorhanden, um insbesondere im Wohnungs- und Teileigentumsmarkt zu „nachfragegerechten Verkaufspreisen“ rentabel zu bauen.

Die 10 volumenstärksten Projektentwickler in den A-Städten sind weiterhin schwerpunktmäßig im Wohnsegment aktiv. Von insgesamt 6.5 Mio. m² Projektfläche über alle Segmente sind rd. 67 % im Wohnsegment. Mit INSTONE und CONSUS sind mittlerweile zwei der zehn größten Projektentwickler aus der Studie an der Börse notiert (bulwiengesa und BFW, Projektentwicklerstudie 2019, „Wohnungsbau trägt schmeißen hin“).



Quelle: bulwiengesa, Projektentwicklerstudie 2019

Markt Nachrang-/Mezzanine-Kapital

Der Markt für Mezzanine- (in der Equity-Ausprägung) und Nachrangiges Kapital (in der Ausprägung als *Junior Loan*, *Second Senior* etc.) des Jahres 2019 wird von den Akteuren im Bereich Kapitalvergaben (Senior, Junior, Mezzanine & Equity) insgesamt als „*stabil, agil, flexibel und positiv für die Zukunft*“ charakterisiert (FAP, Mezzanine Report 2019).

Mezzanine-Kapital im Nachrang wird von rd. 36 % des befragten Marktteilnehmer-Panels am häufigsten als alternative Finanzierungsform zu Bankdarlehen genannt. Nachrangige Finanzierungen legten in 2019 um 6,4 bp auf einen insg. 19.4 %igen Anteil innerhalb einer Gesamtfinanzierung zu, hinter Eigenkapital und klassischem Bank-Seniordarlehen (BFdirekt, Quartalsbarometer Q1 2020).

Der Markt für nachrangige Finanzierungen, als Darlehen, Anleihe oder (zunehmend in 2019) „Whole Loans“, verzeichnete für das Jahr 2019 folgende Grundtendenzen:

1. eine Stabilisierung an bereitgestelltem Mezzanine-/Nachrangkapital auf hohem Niveau wie 2018,
2. ein wachsendes internationales Käuferinteresse am deutschen Immobilienmarkt und damit an lokalen Finanzierungen und
3. einen stetig wachsenden Druck auf die Margen infolge einer weiteren Zunahme von Playern im Markt der Kapitalvergabe.

Seitens „FAP Finance“ wurden in 2019 mind. 146 Kapitalgeber-Namen für den Gesamtmarkt in Deutschland identifiziert, die in 2019 insgesamt rd. 5.80 Mrd. Euro an Mezzanine-/Nachrangkapital bereitgestellt haben. Allein Mezzanine-Kapitalgeber waren dort mit rd. 70 Namen erfasst (NEUWIRTH FINANCE, IZ Special Immobilienfinanzierung 2020). Unternehmen aus dem angelsächsischen Raum, die sich vom deutschen Mezzanine-Markt infolge BREXIT sowie Transaktionsreduktionen vorwiegend im großvolumigen *Retail*-Segment verabschiedet haben, sind in 2019 durch andere Kapitalanbieter ersetzt worden (FAP, Mezzanine Report 2019).

Damit wurde ein Immobilienprojektvolumen über alle Segmente von rd. 38.00 Mrd. Euro realisiert. Für das jetzt laufende Jahr 2020 wurde Anfang d. J. ein noch höheres Bereitstellungsvolumen mit rd. 7.70 Mrd. Euro prognostiziert (rd. +33 % mit +1.90 Mrd. EUR). Die Anbieter verteilten sich in 2019 auf mehrere Provider-Gruppen: nationale/internationale bzw. Institutionelle Fonds/Kapitalanleger Fonds mit *Private Debt* Strategien, Crowd-Plattformen, Family Offices, Institutionelle Investoren, Corporates, aber auch wieder in 2019 zunehmend spezialisierte Banken (N. Katzung, IZ Special Immobilienfinanzierung 2020).

Das internationale Investoreninteresse am deutschen Immobilienmarkt wuchs in 2019 in der Wahrnehmung weiterhin als der verbliebene „*Safe Heaven*“ in Europa. Es wurde das zweitbeste Ergebnis nach 2015 erreicht (NAI APOLLO, Wohnportfoliomarkt 2019), was auch für das Segment „*Real Estate Debt*“ unmittelbare Folgen hatte.

Befragungsergebnisse und begleitende Investoreninterviews in den Research-Agenturen sowie durch Market-Player selbst zeigen: Die Investoren sind „grundsätzlich positiv gestimmt“, doch die Euphorie der vergangenen Jahre, insbesondere seit Q4/2015 hat sich abgekühlt. Insgesamt werden insbesondere die Bankfinanzierer aufgrund der ansteigenden Regulationsdichte (BASEL IV), der Bewertung des Marktzyklus, der Preisentwicklung bei Grundstücken und v.a. Baukosten sowie des stetigen Margendrucks in der Exit-Realisierung einer Projektentwicklung zurückhaltender. Das klassische Kreditvergabegeschäft im Bereich Real Estate mit einem Senior-Teil bis zu ca. 70 % des Projektvolumens wurde in 2019 „von rd. 40 % auf 20 % des gesamten Neugeschäftes der Banken im Geschäftsjahr neu gewichtet und reduziert“ (N. Katzung, IZ Special Immobilienfinanzierung 2020).

Für Investoren war es in 2019 schwieriger, geeignete Projekt-Deals zu finden, sie mit einem angemessenen Risk-/Renditeverhältnis zu bepreisen und diese innerhalb des vorgegebenen Budgets umzusetzen. Die Anzahl der Deals ist geringer, das durchschnittliche Deal-Volumen aber tendenziell höher, was mit dem Anstieg des durchschnittlichen Nachfrage- und Vergabe volumens in 2019 korrespondiert.

Kapitalgeber waren in 2019 daneben zunehmend kompromissbereiter geworden, die gesetzten Anforderungen an „hartes Eigenkapital“ auf der Projektentwicklerseite lassen nach und werden häufiger durch Bürgschaften oder z. B. höhere Vorvertriebsquoten und Abtretungen von Vorverkaufsansprüchen etc. kompensiert.

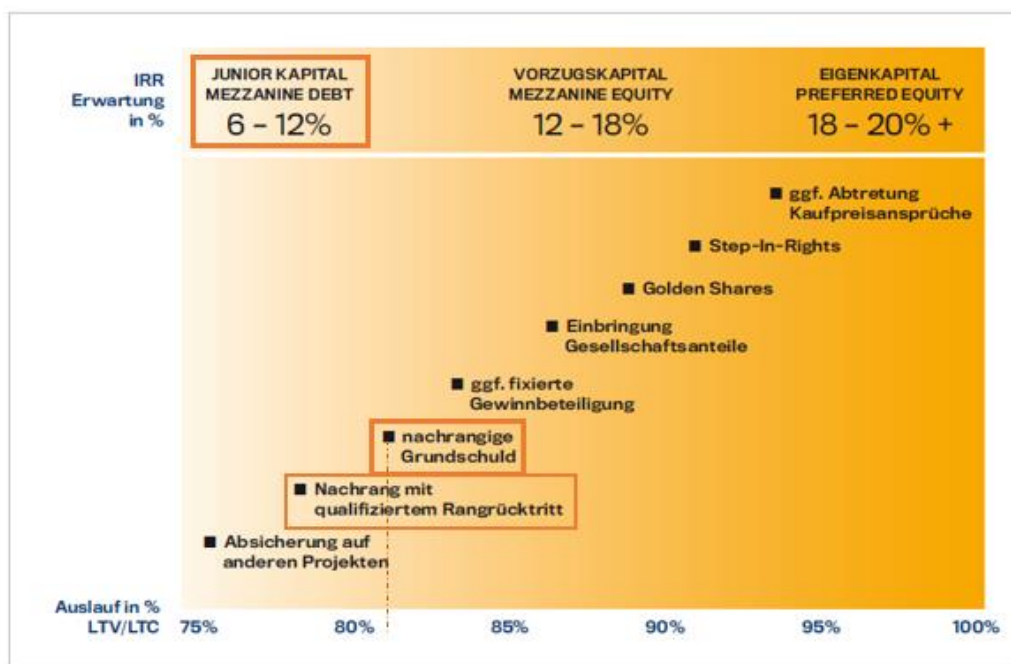
Das projektimmanente Risikopotenzial eines Projektes ist häufig nicht mehr über den Zins differenzierbar bzw. es ist zunehmend eine Provider-individuelle Betrachtung des Zinsgewichtes in der Kapitalvergabe auf Basis allein des Risikoprofils eines Projektes. Themen wie: zukünftige Pipeline, Bonität/Erfahrung/ Netzwerkverankerung des Kapitalnehmers im Markt sowie Vertrauen in die Anforderungserfüllungen fließen verstärkt in das Gesamtpaket einer Kapitalvergabe durch die *Market-Player* im Nachrangbereich ein.

Es kam in 2019 zu einer weiteren Vermischung und Komprimierung der Finanzierungsformen Equity-Ersatz, Mezzanine in der jeweiligen, projektbezogenen Ausprägung und strukturierten Besicherung für alle Kapitalgeber. Die Grenzen hinsichtlich Zinsen, Gebühren und Absicherungserfordernissen zwischen den bislang abgegrenzten Finanzierungsformen verschwimmen.

Mezzanine-Kapital hat so in 2019 zunehmend eine „Vitalfunktion“ im Projektentwicklungsgeschäft übernommen: „*Ohne Mezzanine, weniger bis keine Real Estate Deals mehr*“. Mezzanine und Nachrangkapital sind mittlerweile normale, akzeptierte Bestandteile der Gesamtprojektfinanzierung, insb. im Verhältnis zur Senior-Finanzierung und den Schnittstellen Besicherung und Zahlungsstrom geworden. Es optimiert daher den klassischen Equity-Beitrag im Volumen sowie wie o. g. in der nachgewiesenen Form (Bürgschaft, Abtretung etc.). Investoren und Kapitalgeber werden zu größerer Flexibilität gezwungen. In der Folge spielten auch in 2019 zunehmend Vertrauens-, Sicherheitsaspekte sowie die Reputation im Markt auf beiden Seiten eine noch stärkere Rolle als in der Vergangenheit (FAP, Mezzanine Report 2019).

Verzinsung, Finanzierungsausläufe, Kapitaltranchen

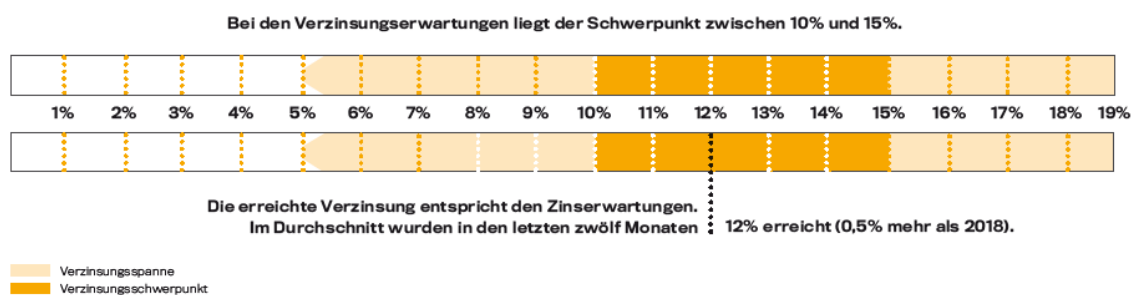
Nach FAP Finance lagen die durchschnittlichen Zinserwartungen in 2019 der Capital Provider auf Basis eines projektbezogenen LTC von 80 bis 100 % bei einer Verzinsung von 6 bis 18 %, je nach Wahl des Finanzierungsinstrumentes als Equity oder Debt, der Laufzeit und seiner Absicherungsform. Für Junior/Mezzanine Debt bzw. Junior Loans ergab sich eine Bandbreite von erzielbaren Zinsen zwischen 6 bis 12 % p.a. Der Mittelwert einer Verzinsung zwischen 8 bis 9 % p.a. war in 2019 für LTC's bis zu 80 % nur mit erstrangigen Besicherungen möglich.



Quelle: (FAP Finance GmbH, Mezzanine Report 2019)

Die Verzinsungsspannbreiten aus abgeschlossenen (und von FAP FINANCE im Research erfassten) Transaktionen weiten sich dagegen aus. Die in Projekten erreichten Zinssätze lagen in 2019 „zwischen 5.0 bis 15.0 % p.a.“ (Vorjahr: 8.0 bis 15.0 % p.a.). Zwar ist damit das o.g. durchschnittliche Verzinsungsniveau des Vorjahres noch erreicht worden, der Druck auf die Margen ist jedoch gerade in jüngster Vergangenheit, insbesondere am unteren Ende, mit bis zu -3.0 % p.a. sichtbar geworden.

Insbesondere bei Premium- und Landmark-Projekten ist der Margendruck zu spüren (FAP, Mezzanine Report 2019). Der leichte Anstieg der maximalen Kupongröße um +1.0 % p.a. resultiert aus dem Thema der Banken-Zurückhaltung sowie der jüngsten Entwicklung der weltweiten Themen zum Ende des Jahres 2019.



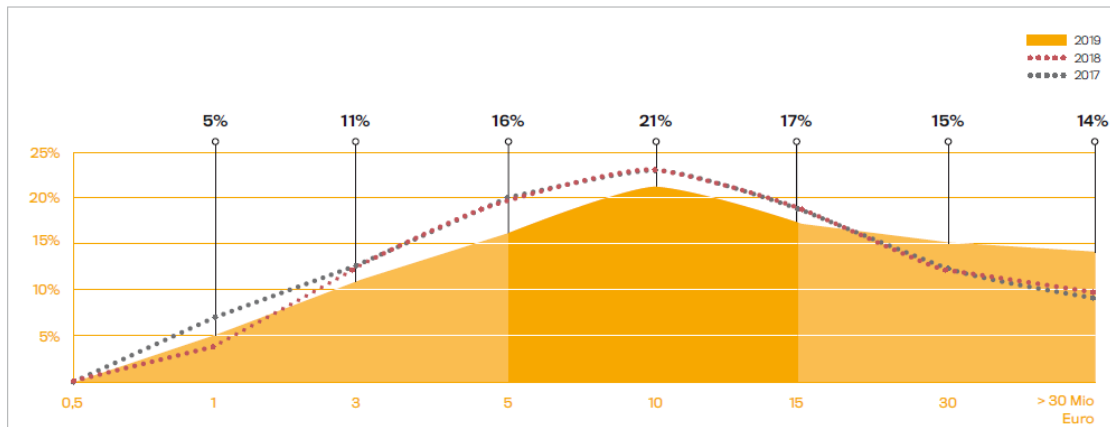
Quelle: (FAP Finance GmbH, Mezzanine Report 2019)

Die Margen der Kapitalanbieter entwickelten sich in 2019 aus den beiden gegenläufigen Parametern „Deal-Verknappung“ und „Bedeutungszuwachs in der Vitalfunktion“ zum Ende hin nach oben: Projektentwicklungsfinanzierungen erreichten Ende 2019 eine Provider-Marge von ca. 75 bis 500 bp. Im Durchschnitt waren es 220 bp gegenüber dem Vorjahr mit nur 201 bp (BFdirekt, Quartalsbarometer Q1 2020).

In der Beleihungsgrenze stellten nach Research FAP Finance in 2019 inzwischen rd. 80 % der Kapitalanbieter Nachrangkapital bis zu einem LTV von bis zu 90 % des Beleihungswertes bzw. bis zu einem LTC von 95 % der GIK der jeweiligen Projektentwicklung zur Verfügung. Es ist damit wie im Vorjahr ein konstant hoher Anteil der Kapitalgeber bereit, derart hohe Finanzierungsausläufe zu begleiten, sofern Objekt, Lage, Projektentwickler, Umsetzung sowie Exit durch Verkauf oder Refinanzierung schlüssig und professionell aufbereitet sind. Je nach Strategie und Risikobereitschaft des Anbieters werden auch vorwiegend bei Großprojekten Finanzierungsausläufe (LTC) von bis 100 % begleitet.

Kapitalanbieter müssen so dauerhaft bereit sein, vor dem Hintergrund rückläufiger Transaktionen und gestiegener Immobilienpreise höhere Risiken hinsichtlich ihrer Beleihungsgrenzen (LTV) zu übernehmen, um weiter Kapitalvergabe-Deals im Mezzanine-/Nachrangbereich realisieren zu können. Dazu verlängern sich tendenziell die Laufzeiten von Projektentwicklungsfinanzierungen auf „bis zu drei Jahre“ (Vorjahr: 24 Monate), (FAP, Mezzanine Report 2019). Quartiersentwicklungen mit mehreren Baufeldern gingen in 2019 auch im jeweiligen Fall über Laufzeiten von insgesamt 60 Monaten mit zunehmender Tendenz hinaus, infolge von Baustofflieferzeiten, Ressourcenkapazitäten, allg. Umfeld.

Bei Projektentwicklungen konzentrieren sich mehr als 80 % der Market Player auf Kapitaltranchen zwischen 3.00 bis 25.00 Mio. Euro, wobei der „Sweet Spot“ bei den Größenordnungen „zwischen 10 Mio. und 30 Mio. Euro“ liegt.



Quelle: (FAP Finance GmbH, Mezzanine Report 2019)

Die etablierten Crowdfunding-Plattformen für Privatanleger und auch klassische Single Family Offices mit einer *Debt Strategy* gingen weiterhin in 2019 in Wohnprojektentwicklungen von bis zu 2.50 Mio. Euro. In der regulatorischen Ausweitung des maximalen Vergabevolumens können die Crowdfunding-Anbieter seit 2018 auch höhere Volumina >2.50 Mio. Euro abdecken, was aber der Kleinteiligkeit der einzuholenden Zeichnungen entgegenläuft (FAP, Mezzanine Report 2019).

Finanzierer mussten erneut flexibler werden

Vor dem Hintergrund der Marktentwicklung (Margendruck, Preisanstieg, Verfügbarkeit) mussten die Kapitalgeber für Senior, Mezz und Junior in 2019 noch flexibler werden. So ist der Anteil der Nachrang-Finanzierer, die in der Vergangenheit nur Projektentwicklungen realisiert haben und nunmehr ab 2019 auch Bestandsentwicklungen finanzieren, bemerkbar gestiegen: 64 % der Anbieter (Vorjahr: 54 %) finanzieren nun in beiden Bereichen. Der vorherrschende Projekt-/Deal-Mangel und Margendruck wirkte sich in 2019 zunehmend auf Finanzierer aus, so dass eine „Beimischungsquote“ von Bestandskomponenten vor allem aufgrund von Liquiditäts- und Sicherheitsgesichtspunkten zugenommen hat (FAP, Mezzanine Report 2019).

Gewicht der Top 7

Eine signifikante Veränderung in 2019 war gemäß FAP Finance bei der Präferenz der Lage zu beobachten. Insbesondere aufgrund neuer, meist institutioneller Anbieter war gegenüber dem Vorjahr eine deutliche Steigerung derjenigen Kapitalgeber zu verzeichnen, die „nur TOP-7- bzw. Metropolen-Standorte“ finanzieren. 43 % der Kapitalanbieter (Vorjahr 7 %) konzentrieren sich „ausschließlich auf die Top-7-Standorte“ in Deutschland (FAP, Mezzanine Report 2019).

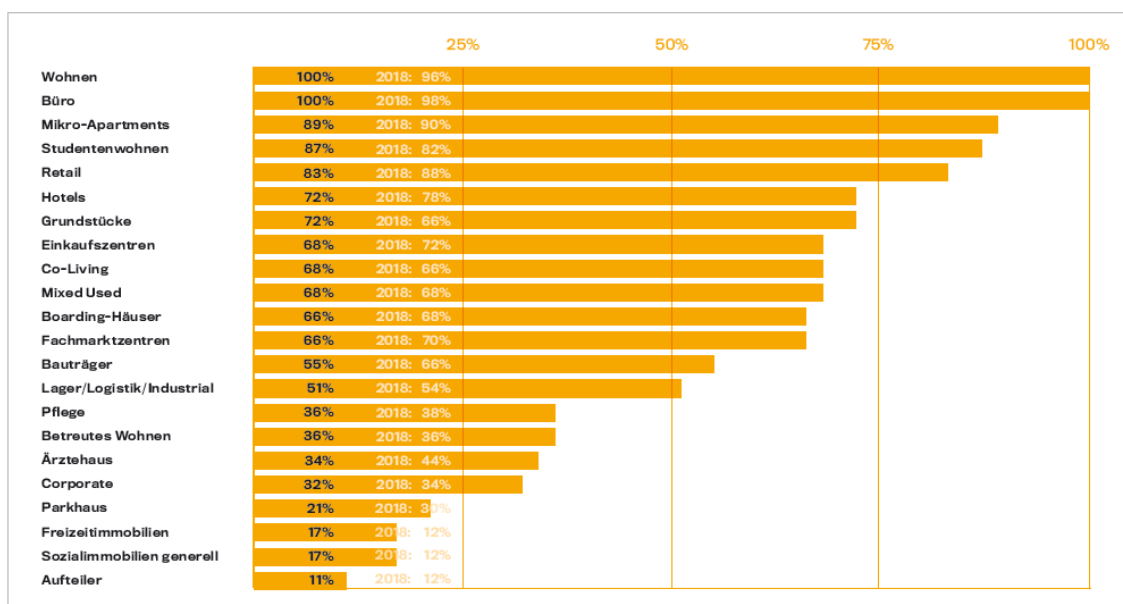
An einem solchen Top-Standort werden dann bei entsprechender Attraktivität (Anbindung, Infrastruktur, Preisgefüge) auch Top 7-„B- und C-Lagen“ bzw. an die Top 7 angrenzenden Randlagen durch erfahrene Kapitalanbieter und deren Fondsvehikel finanziert. Dies liegt insbesondere an einem verstärkten Engagement institutioneller Investoren sowie der Knappheit an geeigneten Objekten im jeweiligen innerstädtischen Bereich einer Top 7-Stadt. Einzelne Anbieter weichen aufgrund von regionalem oder installiertem Know-how auch in C-Regionen des Umlands aus, sofern Attraktivität des Projektes und Bonität/Qualität des Entwicklers positiv beurteilt werden. Nur noch lediglich rd. 23 % der Kapitalanbieter (Vorjahr: noch rd. 55 %) engagieren sich mit ihren Kapitalvergaben in Deutschland „bundesweit“ (FAP, Mezzanine Report 2019).

Der AGORA INVEST REM 2 SICAV SIF – RESIDENTIAL hat eine Anlagestrategie innerhalb der 20 %-Anbieter.

Für die Kapitalanbieter bedeutet dies eine verstärkte Diversifikation von Kapitalinvestments in regionale Projektentwicklungen und regional aktive Projektentwicklerparteien über ganz Deutschland und unterschiedliche Risiko-Segmente der A- bis C-Lagen. Dies führt zu mehreren Risiken auf der Projekt-/Standortseite, wirkt aber risikoreduzierend auf der Entwicklerseite durch rückläufige Adressgewichtungen innerhalb des eigenen Portfolios von Kapitalvergaben.

Wohnen in verschiedenen Segmenten

Wohnprojektfinanzierungen innerhalb der Debt-Strategien der Kapitalanbieter standen in 2019 im Beliebtheitsranking an der Spitze. Mittlerweile haben reine Wohninvestments zu der Position 1 „Büro-Investments“ aufgeschlossen. Studentenwohnen und Co-Living konnten im letzten Jahr zulegen, während Hotels und Boardinghäuser leicht zurückfielen. Beide Asset-Klassen werden von 100 % der bei FAP Finance erfassten Research-Teilnehmern finanziert. Leichte Verluste verzeichneten in 2019 Hotels und das Retail-Segment.



Quelle: (FAP Finance GmbH, Mezzanine Report 2019)

Signifikant gestiegen ist in 2019 nach „FAP Finance“ die Bereitschaft der Projektentwickler über alternative Mezzanine- oder klassische Nachrang-Finanzierer auch Grundstücksfinanzierungen in sog. kurzfristigen Bridge-Finance-Lösungen von bis zu 90 % der GIK abzudecken. Der Finanzierer sichert sich auf diesem Weg die Möglichkeit des früheren Einstiegs in das Projekt. Dies sorgt für eine höhere Varianz an Projekten und Opportunitäten in der nachrangigen Kapitalstellung bei einem bewusst gewollten flexiblen Exit des Projektes.

Die Finanzierung von reinen Grundstückserwerben mit oder ohne anteilige Senior-Bank und der gegebenen Flexibilität zum mittelfristigen Weiterkauf des Grundstücks mit erhaltener Baugenehmigung, ohne Bauaktivitäten, ist eine wesentliche Teilstrategie des AGORA INVEST REM 2 SICAV SIF - RESIDENTIAL.

Aktueller Ausblick 2020

Wirtschaft in Deutschland

Der Ausblick zu den Immobilien- und Private Debt-Märkten ist direkt mit den allgemeinen Wirtschaftsperspektiven und mit dem Thema „Corona/COVID 19-Krise“ verbunden. Durch die eingetretenen weltweiten Folgen mit „Shut-Downs“ auf Staaten-/Stadt- und Region-Ebenen sowie in unterschiedlichen Ausprägungsstufen, ist für Deutschland kein allgemein gültiges Bild gegeben. In einzelnen

Standorten werden sich weiterhin wachsende Wirtschaftstätigkeiten ergeben, in anderen Regionen bis auf weiteres wenig bis keine (z. B. die Hot Spots in Deutschland Heinsberg, Tirschenreuth).

Im Januar 2020 war der Umsatz im Bauhauptgewerbe mit +13.0 % höher als im Januar 2019. Das Statistische Bundesamt teilt auch mit, dass die Zahl der Beschäftigten um +2.3 % gegenüber dem Vorjahresmonat zugenommen habe. Die Ausbreitung des Coronavirus hatte demnach bislang für die Bautätigkeit und Baufertigstellungen im ersten Quartal 2020 keine Effekte auf Umsatz und Beschäftigung im Bauhauptgewerbe (DESTATIS, Pressemitteilung Nr. 127 vom 9. April 2020). Für das gerade begonnene Q2/2020 sind dagegen massive Einflüsse zu erwarten. Der ifo-Geschäftsklimaindex für März 2020 weist den niedrigsten Index-Wert seit der Finanzkrise 2008/2009 vor über 10 Jahren auf und hat gleichzeitig einen noch „stärkeren Index-Rückgang“ als der Index-Abfall der Finanzkrise zu verzeichnen (ifo Institut, Geschäftsklimaindex März 2020, veröffentlicht April 2020).

Die aktuellen Prognosen zur Entwicklung des Bruttoinlandsproduktes (BIP) als Leitindikator der Krise und der eintretenden weltweiten Rezession infolge des Corona-Umfelds und seiner Folgen für Deutschland liegen zwischen +1.1 % (EU-Kommission und Bundesregierung) bis -7.0 % (Internationaler Währungsfonds)

Prognosen zur Entwicklung des deutschen Bruttoinlandsprodukts

Quelle	Prognose vom	Prognose für 2020	Prognose für 2021
Bundesregierung	Januar 2020	+1,1%	
EU-Kommission	Februar 2020	+1,1%	+1,1%
Internationaler Währungsfonds	April 2020	-7,0%	+5,2%
OECD	März 2020	+0,3%	+0,9%
Bundesbank	Dezember 2019	+0,6%	+1,4%
Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung	März 2020	-2,8%	+3,7%
Gemeinschaftsdiagnose der führenden Wirtschaftsforschungsinstitute	April 2020	- 4,2 %	+5,8%
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung DIW	März 2020	-0,1%	+1,7%
ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München	März 2020	-1,5%	+3,7%
Institut für Weltwirtschaft IfW Kiel	März 2020	-4,5%	+7,2%
Institut der deutschen Wirtschaft Köln	März 2020	-5,0%	
Hamburgisches WeltWirtschaftsinstitut	März 2020	-2,5%	+2,3%
Institut für Wirtschaftsforschung Halle IWH	März 2020	+0,6%	+2,0%
Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung IMK	April 2020	-4,0%	+2,4%
Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung RWI	März 2020	-0,8%	+2,3%

Quelle: Commerzbank, Abt. Volkswirtschaft/Research, 15.04.2020

Eine wirtschaftliche Erholung mit zunehmender Beschäftigung und Wachstumsperspektiven wird in Abhängigkeit von den internationalen/nationalen und lokalen Maßnahmen-Szenarien, der Dauer des/der „Shut-Downs“ und der politischen Entscheidungsmotivation gesehen. Die zweite Jahreshälfte 2020 kann ein Beginn mit Lockerungsmaßnahmen sein, die „starke Erholung der europäischen und deutschen Wirtschaft“ wird mit bis zu +4.7 % erst für 2021 gesehen (Oxford Economics, Research Briefing Global, 20.04.2020).

Immobilienmärkte in Deutschland

Bei den einzelnen Teilmärkten des „ganzen Immobilienmarktes in Deutschland“ zeigen sich verschiedene Perspektiven im Zusammenhang mit den Corona-Krisenfolgen. So sind die klassischen Transaktionsmärkte von Bestandsportfolien/Einzelimmobilien, die Nachfrage/das Angebot von Gewerbe-/Wohn- und Spezial-

immobilien, Finanzierungen und das gesamte Baugewerbe mit seinen Produktions- und Lieferketten betroffen.

Bei Gewerbe sind die Büro-/Retail- und Produktionsimmobilien differenziert und latent höher betroffen in ihrer jeweiligen Ausprägung mit Flächenschaffung/-nutzung und aktueller Bewertung bis hin zur laufenden Transaktion, als klassische Wohnimmobilien und ihre danebenstehenden Wohnformen wie Mikrowohnen, Studentenwohnen, Betreutes/Senioren-Wohnen und Boardinghäuser. Insgesamt gilt für alle Wohnungsteilmärkte, dass der Immobilienmarkt als Einheit ein langfristig orientierter Markt ist, der zeitversetzt reagiert und damit keinen kurzfristigen Schwankungen unterliegt. Die Folgen sind in direkter Abhängigkeit von der Maßnahmendauer und den Einschränkungen des wirtschaftlichen Handelns zu sehen.

Für den für die Fondsstrategie relevanten deutschen Wohnimmobilienmarkt werden „keine dauerhaft großen Folgen“ durch die Corona-Pandemie in der Perspektive gesehen. Die Langfristigkeit, verbunden mit dem rein lokalen Aspekt der Immobilie als Asset sowie dem seit über 2 Jahrzehnten bestehenden Nachfrageüberhang an Wohnraum wird die aktuelle „Delle“ bei Verkaufspreisen und Mietperspektiven mehr als nur abfedern. Für die institutionell ausgerichteten Transaktionsmärkte für Wohnimmobilien ergeben sich eher geringe Bewertungsfolgen und damit bemerkbare Allokationsbewegungen hin zu höheren Wohnungsgewichten in den Anlageportfolien der institutionellen Investoren. Der Grund ist der Risikoausgleich, der aus den Abschlägen in den gewerblichen Immobilienmärkten wie Hotel, Büro und Retail zu erwarten ist.

Ausgehend vom heutigen Corona-Hintergrund steigen mittel- bis langfristig durch den konstant auftretenden Zuzug von Menschen in die Schwarmstädte, Schwarmregionen sowie die Sonderentwicklungen aus der internationalen Zuwanderung, die Nachfragepreise und Mieten im Wohnimmobiliensegment (wie in der Vergangenheit) stetig bis überproportional an.

Im eher Privatkäufer dominierten, kleinteiligen Immobilienmarkt für Einzelwohnungen-/Ein- bis Mehrfamilienhäuser in Randlagen zu Schwarmregionen wird es Einschnitte durch Arbeitslosigkeit, Insolvenzen auf die Käufergruppen geben. Ebenso betroffen werden tendenziell arbeitnehmerorientierte Mikro-/ Boardinghouse-Wohntypen sein, bis die Wirtschaft wieder eine nachhaltig positive Entwicklung aufnimmt (KGAL, Research Corona-Pandemie, Auswirkungen auf den Immobilienmarkt, 16.04.2020).

Ein weiterer Effekt wird seitens bulwiengesa und auch KGAL in der Wiederkehr von Projektentwicklern in das Wohnungsbausegment gesehen. Die seit einigen Jahren bemerkte Verlagerung von Projektentwicklungen hin zu mehr Gewerbeimmobilien ist rückläufig und wird sich unter der Perspektive des Wohnungsmarktes sowie der abnehmenden Gewerbeflächennachfrage infolge von Flächenüberhängen und Home-Office-Erfahrungen weiter reduzieren zu Gunsten des Wohnungsbaus (KGAL, Research Corona-Pandemie, Auswirkungen auf den Immobilienmarkt, 16.04.2020).

Das für die kommenden Jahre gravierende und grundlegende Problem des allgemein wachsenden „Wohnungsbauüberhangs“, v. a. in Deutschlands Top-7 Städten, der auch infolge von Materiallieferungsverzögerungen aus dem Ausland (z. B. Marmor aus Italien) und fehlenden Fachkräften aus dem Ausland wird in Deutschland für alle daraus erwachsenden Sozialaspekte vordringlich zu lösen sein (ZIA, Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2020).

Infolge der Corona-Krise werden weitere Themen erwachsen, die massive Veränderungen in Mieten und Kaufpreisen von Immobilien und damit im Vermögen von Investoren und Privathaushalten hinterlassen. So werden nach einer ersten EMPIRICA-Studie für die kommenden Monate des Jahres 2020 folgende Entwicklungen prognostiziert (EMPIRICA, Corona und Immobilienpreise, 9.4.2020):

- Steigende Kreditzinsen (infolge hoher Liquiditätsnachfrage durch Einkommensverluste, gestiegene Staatsschulden, gesteigener Kapitalbedarf für Produktionsumstellungen/ Anpassungen Lieferketten und verstärkte Lagerhaltung).

- Steigende Arbeitslosigkeit infolge ansteigender Unternehmensinsolvenzen in allen Wirtschaftsbereichen durch nicht aktiven Geschäftsbetrieb und reduzierte Kundenanzahl.
- Abnehmendes Mietniveau bei Immobilien infolge Stundungen und Anpassungen an reduzierte Umsätze, Arbeitslosigkeit und Perspektiven nach Krisenzeit.
- Notverkäufe von Immobilien bei Privatinvestoren und Asset Managern infolge Liquiditätsentzug und Nicht-Ausgleich durch staatliche Hilfen.
- Reduktion der Immobiliennachfrage als Asset bei institutionellen Investoren infolge regulatorischer Umschichtungen und Liquiditätseinholung durch Verkäufe zu Gunsten der Aufstockung anderer Asset-Anlagen (z. B. Aktien).
- Abnehmender Anstieg bzw. Rückgang bei Immobilienpreisen infolge Ausbleiben von bisherigen überproportionalen, regionalen Wanderungsbewegungen (Verringerung der Schwarmstädteattraktivität) und Reduzierung der klassischen Privatkäufergruppen durch Arbeitslosigkeit, Anpassungen Planungen an Perspektiven der Folgejahre.
Insgesamt rechnet EMPIRICA mit einer Kaufpreisbeeinflussung bei „Immobilien allgemein“ und unterschiedlich in den Segmenten von „-10 bis -25 % des aktuellen Wertes“ in den kommenden Monaten. Wie lange diese Delle andauern kann, ist noch nicht vorhersehbar. Die Wohnungs- und Gewerbemieten werden „erheblich weniger“ sowie „eher nur kurzfristig“ als die Kaufpreise nachgeben und danach wie schon vor der Corona-Zeit „weiter stagnieren“.
- Stockende Neubautätigkeit (infolge Materialengpass, Personaleinsatzblockierung durch Infektion bzw. internationaler Zugangsausfall, Grenzen) und stetige Zunahme des „Bauüberhangs“ von derzeit „mehr als 700.000 Wohnungen“ (erfasst seit 2008 bis Ende 2019; DESTATIS, Pressemeldung 5.12.2019).

Im besten Fall soll nach EMPIRICA „ab Ende 2021“ sowie Oxford Economics „bereits in 2021“ eine grundsätzliche Wirtschaftserholung das Wertniveau von Mieten und Preisen wieder steigen lassen und die o. g. Folgen sollen so wieder egalisiert werden. Die folgenden Gründe werden angeführt:

- Sinkende Zinsen infolge EZB-Geldmengenausweitung und Einsatz der weltweit hohen Ersparnisse
- Anstieg der Nachfrage nach Gütern infolge des demographischen Zusatzbedarfs aus Grenzöffnung und einer CORONA-bedingten Zuwanderung aus Süd-Europa, UK und USA.
- Neue Zuwanderungswelle nach und innerhalb Europas infolge Corona/COVID 19 in der Welt mit positiven Aspekten für Arbeitsmarkt, Bevölkerungsstruktur und Zusatzbedarf führt zu steigenden Nachfragen.
- Rückgang der Notverkäufe infolge allg. Liquidität und wirtschaftlicher Stabilität.
- Steigende Nachfrage nach Immobilien bei institutionellen Investoren und Asset Managern infolge des hohen Liquiditätsvolumens und der Suche nach alternativen Anlagemöglichkeiten.

Der zentrale Punkt „wieder steigende Neubautätigkeit“ zur Schaffung von Wohnungen und Gewerbeflächen wird erst als langfristiger Effekt für Ende 2021 ff. prognostiziert. Über die Finanzierung und Folgen sind noch keine Research-Ergebnisse vorhanden. Markt-/Standortveränderungen werden auftreten. Heutige Immobilien-A Standorte („Hot Spots“, z. B. Automobilstädte) könnten zu C-Standorten werden. Die Politik wird weiter regulierend eingreifen, um soziale Veränderungen zu begleiten: Corona-Soli für Steuerzahler, Vermögenssteuer, Wohnraum-Mietdeckel, Grundsteuerreform etc.

Für die Wohnungsmärkte, die erforderliche Bautätigkeit und die dahinterstehende Finanzierung von Projekten werden seitens EMPIRICA langfristig nach den Verwerfungen der Märkte nur positive Folgen prognostiziert.

Daneben wird es zu langfristigen Veränderungen in den einzelnen Immobilienkonzepten und Verschiebungen der Gewichtungen einzelner Immobilientypen im Markt kommen (bulwiengesa, FAZ vom 11.04.2020):

- Allgemeine Abnahme der Flächennutzung von Büro-/Gewerbe-/Freizeit-/Hotel-Immobilien und innerstädtischen Einzelhandelsflächen.
- Zunahme der nachgefragten Flächen für Wohnungen und Wohnkonzepte für neu entstandenes ausgedehntes Home Working in Verbindung mit einer drastischen einhergehenden Reduzierung von Büroflächen von „bis zu -20 % der aktuelle Bürofläche“, was einem ca. 76 Mio. m²-großen Nutzflächen-Swift entsprechen würde (EUROCRESC Consulting, IZ vom 20.04.2020).
- Zunahme bei Wohnen mit steigendem Raumbedarf für Lager- und Indoor-Sportzwecke über längere Zeiträume.
- Zunahme der Bedeutung von Logistik-Flächen und Logistik-Hubs für Internet-Handel und der damit verbundenen Zustellung sowie von E-Food-Liefer-Services und deren Standorte.
- Zunahme der Bedeutung von neuen spezialisierten Food-Segmenten/Food-Konzepten mit Digitalisierung/Automatisierung und Zustellung an jeweilige Endverbraucher (z. B. Kliniken, Fast Food-Kundschaft) in der Immobilienwirtschaft durch die großen Handelsketten, Flächenumstellungen bei Gastronomiebetrieben und Nahversorgern sowie ansteigende Flächennachfrage von Start-Ups (neuer Anbieter für neue Produkte etc.).
- Zunahme des Gewichtes von für Krisen-Szenarien konzipierte Pflege- und Seniorenimmobilien. Hier tut sich ein zusätzliches Wachstumsfeld für zukünftige Krisen und deren Bewältigung über die bestehende Grundversorgung mit ihrem bereits bestehenden Nachfrageüberhang auf.

Inwiefern und wann u. a. diese Rahmenentwicklungen nach Bewältigung der jetzigen Einzelmaßnahmen direkt, mittel- bis langfristig eintreten oder ggf. gar nicht, kann nicht prognostiziert werden. Auf die Folgen und Volumenbeträge für die vielfältigen Asset Allocation der institutionellen Investoren und die damit verbundenen Bewertungen, Auswirkungen auf Liquiditäts- und Kapitalströme sowie Folgen für die Versicherten und Einwohner in Deutschland, wird die Beantwortung erst mittel- bis langfristig erfolgen. Für die Anlagestrategie des AGORA INVEST REM 2 SICAV SIF – Residential sehen die Prognosen eine positive Entwicklung für die Strategie der Kapitalvergabe als alternativer Kapitalgeber für Wohnimmobilienprojekte in Deutschland, dem Safe Heaven Europas.

Umsetzung der Fonds-Anlagestrategie 2019

Die positive Entwicklung des Fondsvolumens konnte auch im Jahr 2019 fortgesetzt werden. Insbesondere im letzten Quartal wurden durch den Vertrieb größere Mittelzuflüsse generiert. Das Fondsvermögen wurde zum Jahresende 2019 mit 122.9 Mio € festgestellt, was einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr um rund 270 % entsprach.

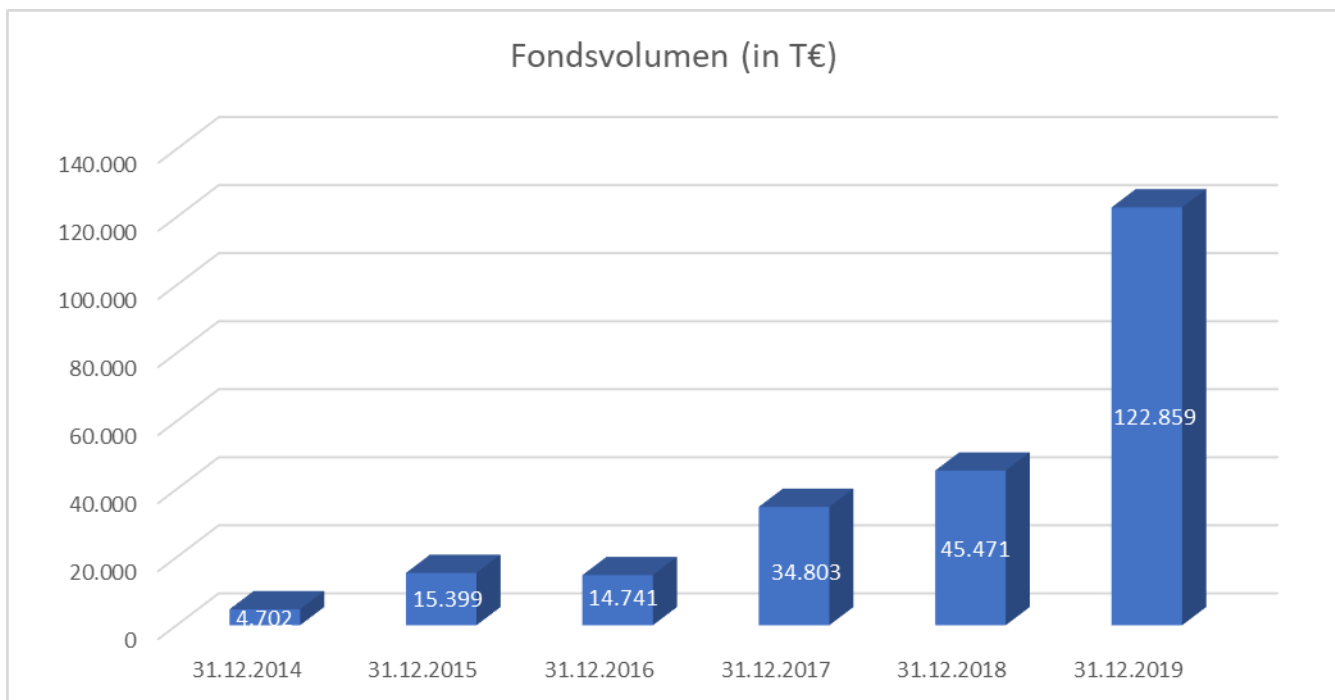


Abbildung 1: Entwicklung Fondsvolumen

Die Steigerung des Volumens hat dazu geführt, dass es auch in diesem Jahr wieder erhebliche Verschiebungen in der Anlegerstruktur gegeben hat. Nachdem im Vorjahr erstmalig Versicherungen in den Fonds investiert hatten, sind jetzt Versicherungen bereits zu rund 50 % am Fondsvolumen beteiligt. Der geringere Anteil am Fondsvolumen bei den Pensionskassen und sonstigen Anlegern resultiert im Wesentlichen daraus, dass Neuinvestitionen nicht in dem Umfang getätigt wurden wie bei den Versicherungen.

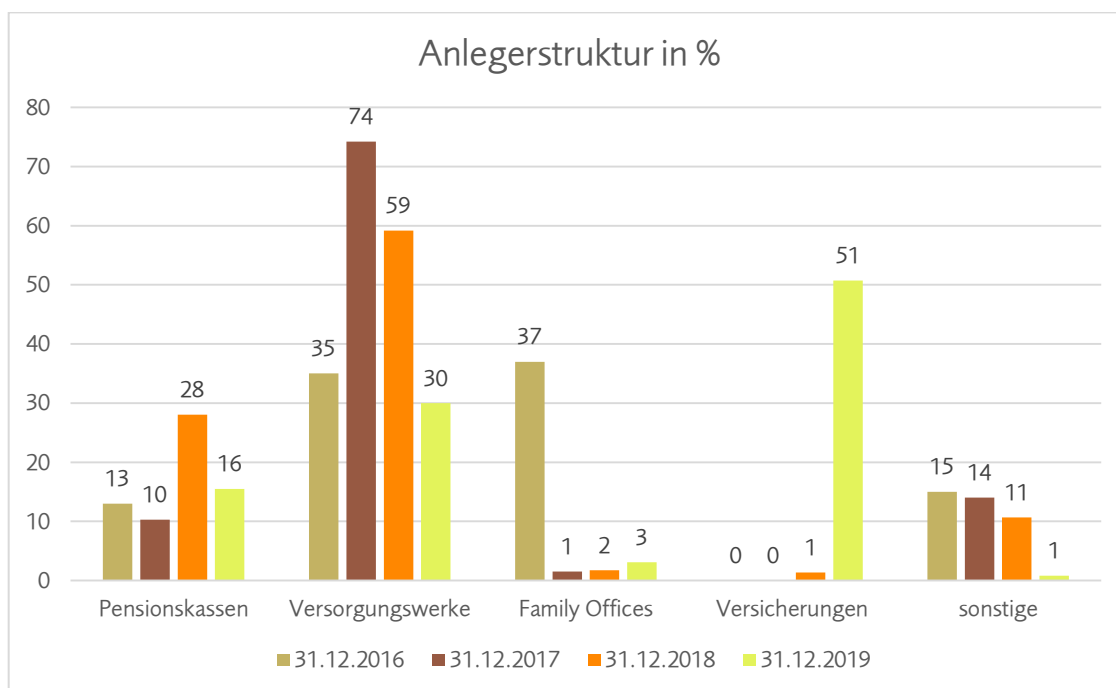


Abbildung 2: Entwicklung der Investorenstruktur

Der Anteilwert zum 31. Dezember 2019 wurde mit 1,023.55 € (Vorjahr: 1,035.15 €) je Anteil etwas niedriger als zum Jahresende 2018 durch die VP Bank (Luxembourg) SA ermittelt. Am 28.06.2019 erfolgte die Fondsausschüttung in Höhe von 55,-- € an die zu diesem Zeitpunkt investierten Anleger.

Die im Jahresverlauf eingeführten Negativzinsen auf Guthaben in Verbindung mit einer relativ hohen Liquiditätshaltung aufgrund von Projektverschiebungen im letzten Quartal 2020 führten zu einer Abschmelzung der Fondsrendite auf 4,28 % im Jahresverlauf. Diese Entwicklung konnte auch durch Skalen-Effekte, trotz einer geringeren TER als im Vorjahr, aus dem deutlich gestiegenen Fondsvermögen nicht ausgeglichen werden.

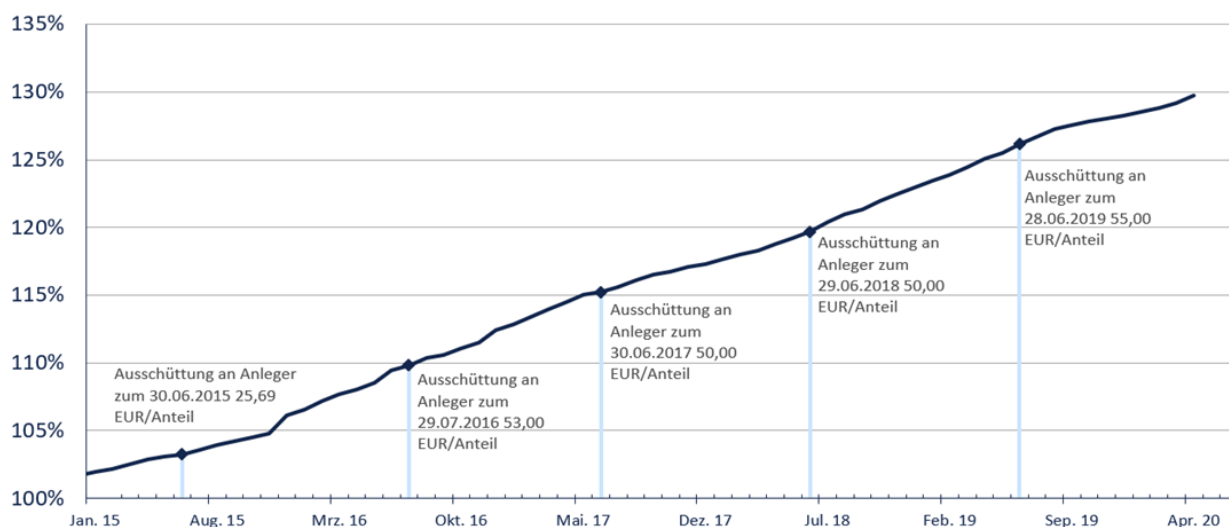


Abbildung 3: Kursentwicklung per 30.04.2020 unter Berücksichtigung von Ausschüttungen

Bei den Kennzahlen des Fonds achten wir neben der Rendite insbesondere auf die Volatilität des Fonds. Diese stellte sich auf Jahresbasis zum Stichtag 31.12.2019 mit 0.53 % als hervorragender Wert dar.

Der für die Solvency II unterliegenden Unternehmen wichtige SCR-Wert für das Jahr 2019 wurde für den Stichtag mit 2.13 % nach „TPT Version 4.0“ der EFAMA ermittelt. Neben den Solvency II unterliegenden Unternehmen wird dieser Wert auch von vielen anderen Partnern als Indikator für das Risiko herangezogen.

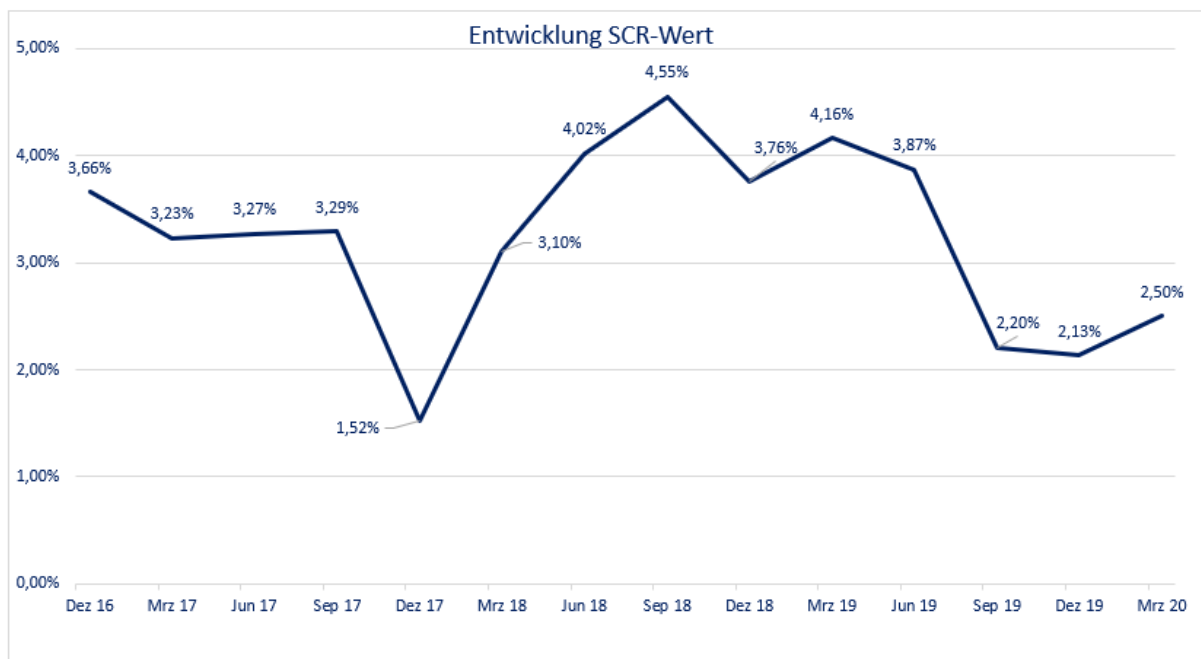
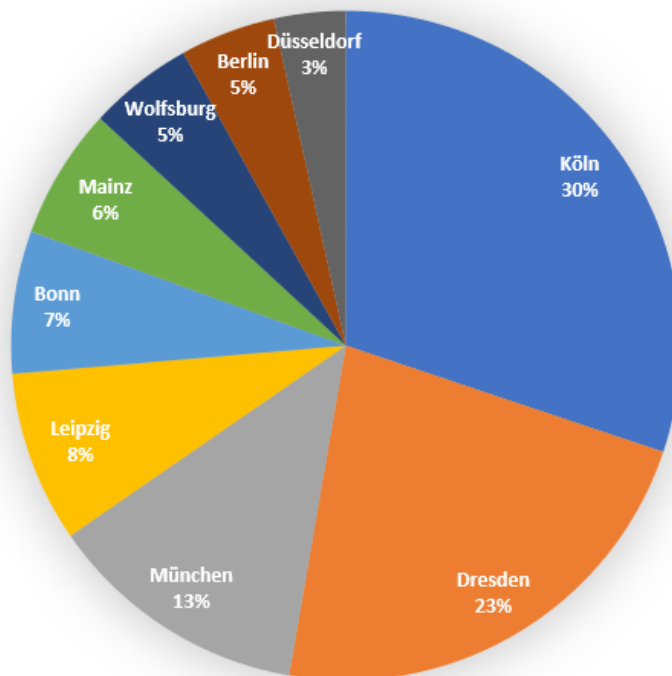


Abbildung 4: Entwicklung SCR-Wert per 31.03.2020

Im Jahr 2019 wurden 14 Transaktionen in Höhe von 43.4 Mio. € getätigt. Die Neuinvestitionen erfolgten an den wirtschaftlich starken Standorten, Köln (13.1 Mio. €), Dresden (9.8 Mio. €), München (5.5 Mio. €), Leipzig (3.6 Mio. €), Bonn (3.0 Mio. €), Mainz (2.7 Mio. €), Wolfsburg (2.2 Mio. €), Berlin (2.0 Mio. €) und Düsseldorf (1.5 Mio. €).

Mit dieser Investitionsstrategie wurde der in 2019 begonnene Diversifikationsprozess erfolgreich fortgesetzt und insbesondere das Standortrisiko in München deutlich reduziert. Aufgrund der im Jahr 2019 herrschenden politischen Unsicherheit für den Wohnungsmarkt in Berlin wurden die uns dort angebotenen Projekte besonders kritisch analysiert.

Die prozentuale Aufteilung der Neuinvestitionen im Jahr 2019 stellt die nachfolgende Abbildung dar.



Abbildung

5: Standortdiversifikation Neugeschäft 2019
Quelle: Eigene Berechnung

Damit stellt sich die standortbezogene Aufteilung des investierten Fondsvermögens wie abgebildet dar.

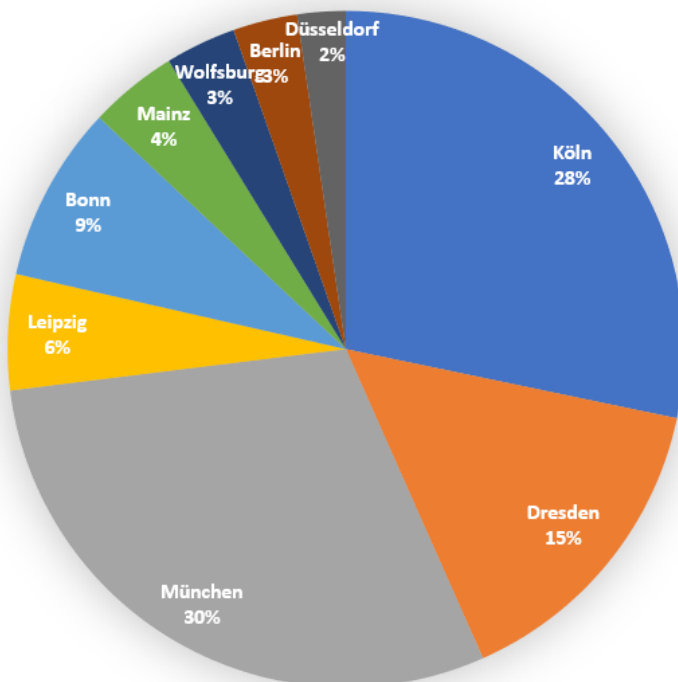


Abbildung 6: Standortdiversifikation Fonds
Quelle: Fonds-Vermögensauszug der VP-Bank per 31.12.2019 und eigene Berechnung

Bei den Konditionen der Anleihen wird weiterhin versucht halbjährliche Zinszahlungen zu erhalten. Aufgrund der Mitbewerbersituation ist dieses zunehmend schwieriger, so dass es wieder vermehrt zu jährlichen Zinszahlungen kommt. Die Zinszahlungen wurden durch die Projektentwickler vollständig und pünktlich erbracht.

Aufgrund der Marktsituation zeigt sich bei den Laufzeiten der Anleihen und damit bei der Duration des Fonds eine Verkürzung. Ursächlich hierfür ist sicherlich, dass die Projektentwickler aufgrund der Verknappung der Grundstücke häufig in die Grundstückssicherung investieren müssen um nachfolgend die Genehmigungsplanung zu erstellen. Das Management sieht hier die Möglichkeit, zukünftig aus den kurzfristigen Grundstückankaufsbegleitungen in die nachfolgende Projektbegleitung überzugehen.

Das laufende Risikomanagement hat keine Anhaltspunkte bei den Projektentwicklungen ergeben, die einen Abschreibungsbedarf auf die Anleihebestände rechtfertigen würden.

Fazit und Ausblick:

Aus den gegebenen wirtschaftlichen und politischen Rahmendaten sowie den uns bereits für das Jahr 2020 vorliegenden Investoren- und Projektentwicklerinformationen leiten wir eine weiterhin günstige Perspektive für den Fonds ab.

Aufgrund der anhaltenden Niedrigzinsphase, der zunehmenden Fokussierung der Investoren auf den deutschen Markt und der Etablierung des Produktes gehen wir für 2020 von einem weiterhin signifikanten Zuwachs an Investitionskapital aus.

Da wir aktuell nicht erkennen können, dass sich die regulatorischen Einschränkungen bei den klassischen Finanzierern von Projektentwicklungen verändern, erwarten wir eine weiterhin hohe Nachfrage nach Kapital auf der Entwicklerseite, so dass der erwartete Kapitalzufluss auch in angemessene Projekte umgesetzt werden kann. Der Eintritt neuer Marktplayer, außerhalb des Bankensektors, bewirkt eine leicht rückläufige Zinsentwicklung.

Dennoch liegen die Konditionen für unsere Investments deutlich über den marktindizierten Risikoprämien.

Wir erwarten aufgrund der besonderen Situation, welche durch den Ausbruch des Covid-19-Virus hervorgerufen wurde eine temporäre Seitwärtsbewegung bei den Preisen für Wohnimmobilien. Eine langfristige Trendumkehr sehen wir derzeit nicht, da die bisher geltenden Rahmendaten, wie Mangel an adäquatem Neubauwohnraum, niedrige Marktzinsen und die demografische Bevölkerungsentwicklung unverändert sind.

Für die von uns begleiteten Projektentwicklungen und Grundstücksankaufsgeschäfte sehen wir daher keine grundlegende Gefährdung der Investitionen. Trotzdem verkennen wir nicht, dass es in Einzelfällen zu Verschiebungen in den Projekten kommen kann, da eingeplante Handwerker aufgrund der Reisebeschränkungen bzw. Baustoffe aufgrund der internationalen Lieferketten nicht oder nur unzureichend verfügbar sind.

Nach unseren Beobachtungen sind die bedeutenden Marktplayer, wie Versicherungen, Pensionskassen, Family-Offices weiterhin an Wohnimmobilien interessiert. Hierbei zeigt sich zunehmend, dass der Investitionsschwerpunkt bei Wohn- und Logistikimmobilien liegt. Der Bereich der Hotel- und Einzelhandelsimmobilien wird dagegen als schwierig eingeschätzt und daher eher zurückgefahren.

Das Marktumfeld für Projektentwicklungen, speziell im Wohnbereich, erachten wir auch unter Risikogesichtspunkten weiterhin als äußerst attraktiv.

Welche Auswirkungen die Pandemie auf die Immobilienmärkte haben werden, ist derzeit noch nicht endgültig absehbar. Nach den allgemeinen Einschätzungen ist aber davon auszugehen, dass insbesondere Einzelhandels-, Gewerbe- und Hotelimmobilien sich nach Beendigung des shut-downs einer elementaren Neubewertung und Neuausrichtung unterziehen müssen.

Für den Bereich der Wohnimmobilien sind weiterhin positiv gestimmt, da, wie bereits ausgeführt, sich die demografischen Rahmenbedingungen nicht verändert haben und wir davon ausgehen, dass sich eine relativ kurzfristige Normalisierung am Arbeitsmarkt einstellen wird. Abzuwarten bleibt, ob der sich abzeichnende Trend zur Digitalisierung der Arbeitswelt verstärken wird und damit den bestehenden Urbanisierungstrend beeinflusst.

Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben und Zahlen sind vergangenheitsbezogen und geben keinen Hinweis auf die zukünftige Entwicklung.

Düsseldorf, den 18. Mai 2020

Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential

Vermögensrechnung per 31.12.2019

Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential

(in EUR)

Bankguthaben	
Bankguthaben auf Sicht	55,508,080.82
Wertpapiere	
Obligationen	64,995,000.00
Sonstige Vermögenswerte	
Zinsforderungen (Erl. 7)	2,095,270.70
Aktivierte Transaktionskosten (Erl. 8)	442,568.14
Gesamtvermögen	123,040,919.66
Verbindlichkeiten (Erl. 6)	-181,409.43
Gesamtverbindlichkeiten	-181,409.43
Nettovermögen	122,859,510.23
Aktien im Umlauf	120,033.156
Nettoinventarwert pro Aktie	
Aktienklasse A	EUR 1,023.55

Erfolgsrechnung vom 01.01.2019 bis 31.12.2019

Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential

(in EUR)

Erträge der Wertpapiere	
Obligationen	3,846,205.99
Sonstige Erträge	13,148.96
Total Erträge	3,859,354.95
Sollzinsen aus Bankverbindlichkeiten/Negativzinsen	76,567.12
Investment Manager Vergütung	111,806.28
Vergütung des Verwalters Alternativer Investmentfonds	713,834.77
Zentralverwaltungsvergütung (einschließlich Domizilstelle)	30,191.19
Directors Fee	35,451.00
Verwahrstellenvergütung	36,328.49
Register- und Transferstellenvergütung	2,999.99
Vertriebsstellenvergütung	600.00
Taxe d'abonnement	10,266.31
Abschreibung Gründungskosten	4,830.14
Abschreibung auf Anschaffungsnebenkosten	331,101.28
Prüfungskosten	65,430.50
Sonstige Aufwendungen	84,705.02
Total Aufwendungen	1,504,112.09
Nettoerfolg	2,355,242.86
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	-272.35
Realisierter Verlust aus Wertpapierverkäufen	-272.35
Realisierter Erfolg	2,354,970.51
Veränderung der nicht realisierten Kapitalgewinne/-verluste seit letztem Geschäftsjahresende	-7,668.65
Unrealisierter Gewinn aus Wertpapieren	113.99
Unrealisierter Verlust aus Wertpapieren	-7,782.64
Gesamterfolg	2,347,301.86

3-Jahres-Vergleich

Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential

(in EUR)

Nettovermögen

31.12.2017	34,803,377.79
31.12.2018	45,471,386.92
31.12.2019	122,859,510.23

Aktien im Umlauf

31.12.2017	33,571.604
31.12.2018	43,927.357
31.12.2019	120,033.156

Nettoinventarwert pro Aktie

31.12.2017	1,036.69
31.12.2018	1,035.15
31.12.2019	1,023.55

Veränderung des Nettovermögens

Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential

(in EUR)

Nettovermögen zu Beginn der Berichtsperiode	45,471,386.92
Ausschüttungen	-2,729,902.73
Mittelveränderung aus Aktienausgaben	78,527,842.58
Mittelveränderung aus Aktienrücknahmen	-757,118.40
Gesamterfolg	2,347,301.86
Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	122,859,510.23

Aktien im Umlauf

Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential

Stand zu Beginn der Berichtsperiode	43,927.357
Neu ausgegebene Aktien	76,845.799
Zurückgenommene Aktien	-740.000
Stand am Ende der Berichtsperiode	120,033.156

Vermögensinventar per 31.12.2019

Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential

Bezeichnung	Whg	Anzahl	Kurs	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	% des NAV
Nicht notierte Wertpapiere						
Obligationen						
Obligationen in Deutschland						
CI PE Remagen 20	EUR	2,990,000	100.00	2,990,000	2,990,000	2.43
DIE DtschlmmEtw 20	EUR	2,000,000	100.00	2,000,029	2,000,000	1.63
M-Concept Hold 20	EUR	5,500,000	100.00	5,500,000	5,500,000	4.48
Tecklenburg 20	EUR	1,500,000	100.00	1,500,000	1,500,000	1.22
Total Obligationen in Deutschland					11,990,000	9.76
Total Obligationen					11,990,000	9.76
Total Nicht notierte Wertpapiere					11,990,000	9.76
Börsennotierte Wertpapiere						
Obligationen						
Obligationen in Deutschland						
AGN BH Muenchen 21	EUR	3,600,000	100.00	3,600,000	3,600,000	2.93
AOC Dr Lbt Tr 20	EUR	9,800,000	100.00	9,800,000	9,800,000	7.98
AOC Wey Klanze 20	EUR	2,200,000	100.00	2,200,000	2,200,000	1.79
Campus Bornheim 22	EUR	4,000,000	100.00	4,000,057	4,000,000	3.26
CG Gruppe 21	EUR	8,340,000	100.00	8,347,640	8,340,000	6.79
Cologne III 21	EUR	2,240,000	100.00	2,240,000	2,240,000	1.82
EYEMAXX LfsDv4 19	EUR	2,750,000	100.00	2,750,000	2,750,000	2.24
EYEMAXX Ls Dv11 20	EUR	2,490,000	100.00	2,490,000	2,490,000	2.03
M-Concept Hold 21	EUR	5,000,000	100.00	5,000,000	5,000,000	4.07
Omega 20	EUR	1,595,000	100.00	1,595,028	1,595,000	1.30
pantera Mikro 20	EUR	3,800,000	100.00	3,800,029	3,800,000	3.09
Rochade Board 21	EUR	3,600,000	100.00	3,600,000	3,600,000	2.93
YUMA Holding 21	EUR	3,590,000	100.00	3,590,029	3,590,000	2.92
Total Obligationen in Deutschland					53,005,000	43.14
Total Obligationen					53,005,000	43.14
Total Börsennotierte Wertpapiere					53,005,000	43.14
Total Wertpapiere					64,995,000	52.90
Bankguthaben					55,508,081	45.18
Sonstige Vermögenswerte					2,537,839	2.07
Gesamtvermögen					123,040,920	100.15
Verbindlichkeiten					181,409	0.15
Nettovermögen					122,859,510	100.00

Derivative Finanzinstrumente

Während der Berichtsperiode wurden keine derivativen Transaktionen getätigt.

Die Aufstellung der Veränderung des Portfolios für den Berichtszeitraum ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft oder über die Verwahrstelle und die Zahlstelle erhältlich.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresabschlusses.

Seite 28 | Jahresbericht Agora Invest REM 2 SICAV SIF

Erläuterungen zum Jahresabschluss (Anhang)

1. Allgemeines

Die Gesellschaft ist eine Aktiengesellschaft luxemburgischen Rechts, welche als Investmentgesellschaft mit variablem Kapital in der Form eines spezialisierten Umbrella-Investmentfonds gemäß den Bestimmungen des geänderten luxemburgischen Gesetzes von 2007 errichtet worden ist.

Die Gesellschaft wurde am 23. Januar 2014 auf unbestimmte Dauer gegründet und ist beim Handels- und Gesellschaftsregister Luxemburg unter der Nummer B 183951 eingetragen.

Die Gesellschaft qualifiziert als alternativer Investmentfonds im Sinne von Art. 1 (39) des geänderten Gesetzes von 2013 über Verwalter alternativer Investmentfonds (das „Gesetz von 2013“) sowie im Sinne von Art. 4 (1) a) der AIFM-Richtlinie. Sie hat einen nach Kapitel II des Gesetzes von 2013 und nach Kapitel II der AIFM-Richtlinie voll lizenzierten Verwalter alternativer Investmentfonds zu ihrem externen Verwalter alternativer Investmentfonds ernannt und wird von diesem verwaltet.

Der Fonds **Agora Invest REM 2 SICAV SIF** besteht zum Bilanzstichtag aus folgendem Teilfonds:

Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential

Daher stellen die Vermögensrechnung und die Veränderung des Nettovermögens des Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential gleichzeitig die konsolidierten Vermögenswerte des Fonds Agora Invest REM 2 SICAV SIF dar.

Das Geschäftsjahr des Fonds beginnt am 1. Januar und endet am 31. Dezember desselben Jahres.

2. Rechnungslegungs- und Bewertungsgrundsätze

Die Bewertung der Vermögensgegenstände der Gesellschaft erfolgt nach in Luxemburg anerkannten Grundsätzen. Die Gesellschaft bzw. der Verwalter alternativer Investmentfonds bewertet die Anlagen der Gesellschaft nach dem Fair Value-Prinzip.

Hinsichtlich der Bewertung der von einem jeden Teilfonds gehaltenen Vermögensgegenstände wird in Ermangelung abweichender Festlegungen und vorbehaltlich der für den Teilfonds Residential auf der Seite 32 dargestellten Vorgehensweise grundsätzlich wie folgt verfahren:

a) Wertpapiere, die an einer Börse amtlich notiert sind

Wertpapiere, die an einer Börse amtlich notiert sind oder an einem geregelten Markt bzw. an anderen organisierten Märkten gehandelt werden, zum letzten verfügbaren Kurs bewertet; oder, sofern dieser nicht marktgerecht ist, zum wahrscheinlichen Realisierungswert, der mit Vorsicht und nach Treu und Glauben zu bestimmen ist, bewertet. Wird ein Wertpapier an mehreren Wertpapierbörsen amtlich notiert, ist der zuletzt verfügbare Kurs jener Börse maßgebend, die der Hauptmarkt für dieses Wertpapier ist.

b) Wertpapiere, die nicht an einer Börse amtlich notiert sind

Wertpapiere, die nicht an einer Börse amtlich notiert sind, werden ebenfalls zum letzten verfügbaren bezahlten Kurs bewertet, sofern die Gesellschaft bzw. der Verwalter alternativer Investmentfonds zur Zeit der Bewertung diesen Kurs für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere veräußert werden können, und ansonsten zum wahrscheinlichen Realisierungswert, der mit Vorsicht und nach Treu und Glauben zu

bestimmen ist, bewertet.

c) Geldmarktinstrumente, die an einer Börse amtlich notiert sind

Geldmarktinstrumente, die an einer Börse amtlich notiert sind oder an einem geregelten Markt bzw. an anderen organisierten Märkten gehandelt werden, zum letzten verfügbaren Kurs bewertet; oder, sofern dieser nicht marktgerecht ist, zum wahrscheinlichen Realisierungswert, der mit Vorsicht und nach Treu und Glauben zu bestimmen ist, bewertet. Wird ein Geldmarktinstrument an mehreren Börsen amtlich notiert, ist der zuletzt verfügbare Kurs jener Börse maßgebend, die der Hauptmarkt für dieses Wertpapier ist.

d) Geldmarktinstrumente, die nicht an einer Börse amtlich notiert sind

Geldmarktinstrumente, die nicht an einer Börse amtlich notiert sind, werden ebenfalls zum letzten verfügbaren bezahlten Kurs bewertet, sofern die Gesellschaft bzw. der Verwalter alternativer Investmentfonds zur Zeit der Bewertung diesen Kurs für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere veräußert werden können, und ansonsten zum wahrscheinlichen Realisierungswert, der mit Vorsicht und nach Treu und Glauben zu bestimmen ist, bewertet.

Geldmarktinstrumente, die nicht an einer Börse amtlich notiert oder an einem anderen geregelten Markt bzw. an anderen organisierten Märkten gehandelt werden und deren Restlaufzeit bei Erwerb weniger als neunzig (90) Tage beträgt, werden grundsätzlich zu Amortisierungskosten bewertet, wodurch dem ungefähren Marktwert entsprochen wird.

e) Flüssige Mittel

Flüssige Mittel werden zu deren Nennwert zuzüglich Zinsen bewertet.

f) Festgelder

Festgelder werden zu deren Nennwert zuzüglich Zinsen bewertet.

g) Forderungen und Verbindlichkeiten

Forderungen, bspw. abgegrenzte Zinsansprüche sowie Verbindlichkeiten, werden grundsätzlich zum Nennwert angesetzt. Bei wesentlichen fundierten Ereignissen, die beispielsweise die Rückzahlung der Forderung beeinflussen, wird eine Wertanpassung vorgenommen.

h) Forderungen bzw. Verbindlichkeiten aus abgeschlossenen Devisentermingeschäften

Die Forderungen bzw. Verbindlichkeiten aus abgeschlossenen Devisentermingeschäften werden unter Zugrundelegung des zuletzt bekannt gewordenen Terminkurses für das entsprechende Devisentermingeschäft bewertet. Bei wesentlichen fundierten Ereignissen, die die Rückzahlung der Forderung beeinflussen, wird eine Wertanpassung vorgenommen.

i) Termingeschäfte oder Optionen, die an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden

Termingeschäfte oder Optionen, welche an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, werden auf Grundlage der letzten verfügbaren Abwicklungspreise solcher Verträge an den Börsen oder organisierten Märkten, auf welchen diese Termingeschäfte oder Optionen gehandelt werden, berechnet; sofern ein Termingeschäft oder eine Option an einem Tag, an dem der Nettoinventarwert berechnet wird, nicht liquidiert werden kann, wird die Bewertungsgrundlage für einen solchen Vertrag von Gesellschaft bzw. der Verwalter alternativer Investmentfonds in angemessener und vernünftiger Weise bestimmt.

j) Termingeschäfte oder Optionen, die nicht an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden

Termingeschäfte oder Optionen, die nicht an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, sind mit dem Verkehrswert zu bewerten, der bei sorgfältiger Einschätzung unter Berücksichtigung der Gesamtumstände angemessen ist. Termingeschäfte oder Optionen werden auf einer von dem Verwalter alternativer Investmentfonds festzulegenden und überprüfbaren Bewertung auf Tagesbasis bewertet.

k) Zinsswaps

Zinsswaps werden zu ihrem, unter Bezug auf die anwendbare Zinsentwicklung, bestimmten Marktwert bewertet.

l) Investmentanteile

Investmentanteile werden zum letzten festgestellten und erhältlichen Rücknahmepreis bewertet. Falls für Investmentanteile die Rücknahme ausgesetzt ist oder keine Rücknahmepreise festgelegt werden, werden diese Anteile ebenso wie alle anderen Vermögensgegenstände zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Gesellschaft bzw. der Verwalter alternativer Investmentfonds nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbar festgelegten Bewertungsregeln festlegt. Sofern die Investmentanteile börsennotiert sind, wird der letzte bekannte Tageskurs zugrunde gelegt. Sowohl ausländische als auch inländische Investmentanteile werden unter Umständen nur zu bestimmten Terminen zurückgenommen und bewertet, so dass der Rücknahmepreis möglicherweise nicht mehr den aktuellen Anteilwert widerspiegelt.

m) Kassenbestände oder Bankguthaben, Einlagenzertifikate und ausstehende Forderungen, vorausbezahlte Auslagen, Bardividenden und erklärte oder aufgelaufene und noch nicht erhaltene Zinsen

Der Wert von Kassenbeständen oder Bankguthaben, Einlagenzertifikaten und ausstehenden Forderungen, vorausbezahlten Auslagen, Bardividenden und erklärten oder aufgelaufenen und noch nicht erhaltenen Zinsen entspricht dem jeweiligen vollen Betrag, es sei denn, dass dieser wahrscheinlich nicht voll bezahlt oder erhalten werden kann, in welchem Falle der Wert unter Einschluss eines angemessenen Abschlages ermittelt wird, um den tatsächlichen Wert zu erhalten.

n) Beteiligungen in Infrastrukturanlagen

Beteiligungen in Infrastrukturanlagen werden anhand der Discounted Cash Flow Methode (DCF) bewertet.

o) Nichtbörsennotierte Unternehmensbeteiligungen

Nichtbörsennotierte Unternehmensbeteiligungen (d.h. Private Equity-Anlagen) werden nach den jeweils gültigen Bewertungsrichtlinien (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) von Invest Europe (vormals EVCA) bewertet.

p) Wertpapiere von Zweckgesellschaften

Wertpapiere, die zum Zwecke der Investition von Zweckgesellschaften begeben werden, oftmals Schuldverschreibungen, für die die Bewertung gemäß den vorstehenden Absätzen nicht möglich oder nicht durchführbar wäre, werden mit den Anschaffungskosten angesetzt, es sei denn, es ist unwahrscheinlich, dass dieser Betrag vereinnahmt wird. In diesem Fall erfolgt ein Abschlag in der Höhe, der nach Ansicht der Gesellschaft bzw. des Verwalters alternativer Investmentfonds im Hinblick auf den wahren Wert der betroffenen Vermögensgegenstände angemessen ist; sofern keine abweichenden Regelungen für den Teilfonds Residential auf der Seite 21 beschrieben sind.

q) Sämtliche sonstigen Wertpapiere oder sonstigen Vermögensgegenstände

Sämtliche sonstigen Wertpapiere oder sonstigen Vermögensgegenstände werden zu ihrem angemessenen Marktwert bewertet, wie dieser nach Treu und Glauben und entsprechend dem von der Gesellschaft bzw. dem Verwalter alternativer Investmentfonds auszustellenden Verfahren zu bestimmen ist.

r) Nicht auf die Basis- bzw. Teilfondswährung lautende Vermögensgegenstände

Vermögensgegenstände der Gesellschaft bzw. eines Teilfonds, die in einer anderen Währung als der Basis- bzw. Teilfondswährung ausgedrückt werden, werden auf der Grundlage des zuletzt im Interbankenmarkt festgestellten und verfügbaren Devisenreferenzkursen in die Basiswährung umgerechnet. Gewinne und Verluste aus Devisentransaktionen werden dabei hinzugerechnet bzw. abgesetzt. Wenn solche Kurse nicht verfügbar sind, wird der Wechselkurs nach Treu und Glauben und nach dem von dem Verwalter alternativer Investmentfonds festgelegten Verfahren bestimmt.

s) Fehlende Marktgerechtigkeit und Kursversorgung

Falls die Gesellschaft bzw. der Verwalter alternativer Investmentfonds die jeweiligen Kurse im eigenen Ermessen als nicht marktgerecht einstuft und falls für andere außer die unter vorstehend Buchstabe e) und Buchstabe f) genannten Instrumente keine Kurse festgelegt wurden, können diese Wertpapiere, ebenso wie die sonstigen gesetzlich zulässigen Vermögensgegenstände zum jeweiligen Verkehrswert bewertet werden, wie ihn die Gesellschaft bzw. der Verwalter alternativer Investmentfonds nach Treu und Glauben auf der Grundlage des wahrscheinlich erreichbaren Verkaufswertes und unter Anwendung von nachprüfbaren Bewertungsregeln festlegt.

t) Zulassung anderer Bewertungsmethoden

Die Gesellschaft bzw. der Verwalter alternativer Investmentfonds kann nach eigenem Ermessen und in gutem Glauben die Verwendung einer anderen Bewertungsmethode zulassen, wenn sie davon ausgeht, dass diese Bewertung den Zeitwert eines beliebigen Vermögensgegenstandes der Gesellschaft besser zum Ausdruck bringt.

Für den Teilfonds **Residential** gelten darüber hinaus die folgenden Bewertungsgrundsätze:

Die Bewertung der mit dem Teilfondsvermögen eingegangenen Fremdkapitalbeteiligungen, erfolgt nach dem Nominalwertprinzip, bereinigt um evtl. Wertschwankungen der jeweiligen Immobilien bzw. Projektentwicklung. Eventuelle Abschläge bei der Bewertung der eingegangenen Fremdkapitalbeteiligung werden nach bestem Wissen und Gewissen sowie kaufmännisch gebotener Vorsicht unter Einbeziehung der Ergebnisse des laufenden Controllings sowie der laufenden Bewertung der Objektentwicklung insbesondere Vermietungsstand bestimmt. Die Grundlage können auch Verkehrswertgutachten der jeweiligen Objekte bilden.

Bei Inhaberschuldverschreibungen mit vereinbarter Stundung der Zinsen (sog. Exit-Zinsen) werden diese zusätzlichen Zinsen gemäß den Anleihebedingungen täglich abgegrenzt und erhöhen damit die Zinsforderung. Die Zahlung der vereinbarten Exit-Verzinsung erfolgt zum vereinbarten Rückzahlungstermin der Inhaberschuldverschreibung.

Die Bewertung von befristet möglichen Eigenkapitalbeteiligungen als Ausnahme erfolgt nach den Bewertungsmaßstäben des Fair Value-Konzeptes. Hierzu ist von der Eigenkapital empfangenden Unternehmung ein entsprechendes Unternehmenswertgutachten auf eigene Kosten zu erstellen.

3. Kosten

1. Vergütung des Investment Managers

Die VP Fund Solutions (Luxembourg) SA (VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG bis zum 30. November 2019) erhält für ihre Dienstleistungen als Investment Manager eine jährliche Verwaltungsgebühr in Höhe von bis zu 0,2 %, bewertungstäglich abgegrenzt, des durchschnittlichen Nettoteilfondsvermögens bezogen auf das Geschäftsjahr. Der Investment Manager ist berechtigt, hierauf monatlich anteilige Vorschüsse zu erheben.

2. Erfolgsabhängige Vergütung

In ihrer Funktion als Anlageberater erhält die Avana Invest GmbH aus dem Teilfondsvermögen eine erfolgsabhängige Vergütung, die Erfolgsvergütung („Performance Fee“). Der Erfolg wird bewertungstäglich ermittelt.

Zur Ermittlung des Erfolgs wird die Wertentwicklung auf Aktienebene seit Beginn des jeweiligen Geschäftsjahres gemäß BVI-Methode ermittelt, wobei Ausschüttungen und zu Lasten des Teilfonds geleistete Steuerzahlungen (ohne die Luxemburger Steuer „taxe d'abonnement“) dem Aktienwert rechnerisch wieder zugeschlagen werden.

Die erfolgsabhängige Vergütung beläuft sich auf bis zu 20 % p.a. des Betrages, um den die Aktienwertentwicklung des Teilfonds im laufenden Bewertungszeitraum (d.h. pro Kalenderjahr) 10 % („Hurdle Rate“) übersteigt.

Der Nettoinventarwert (NAV) je Aktie, auch der Anteilwert, welcher für die Berechnung einer Performance Fee herangezogen wird, muss größer sein als die vorangegangenen Nettoinventarwerte („High Watermark“) je Aktie. Jeder vorangegangene Rückgang des Nettoinventarwertes pro Aktie muss durch eine erneute Zunahme über den letzten Höchstwert des Nettoinventarwertes pro Aktie, zu dem eine Erfolgsvergütung angefallen ist, ausgeglichen werden. Zu übertreffen ist also nicht nur der Höchststand zum letzten sondern zu allen vorangegangenen Bewertungsstichtagen.

Die erfolgsabhängige Vergütung wird unter Berücksichtigung der umlaufenden Aktien bewertungstäglich festgeschrieben und abgegrenzt. Ist die Wertentwicklung negativ, so wird mit der gleichen Berechnungsmethode die bisher ermittelte Erfolgsvergütung anteilig aufgelöst. Negative Beträge werden nicht vorgetragen.

Die erfolgsabhängige Vergütung kann vierteljährlich nach dem Abgrenzungsstichtag entnommen werden und dem Anlageberater ausgezahlt werden. Abgrenzungsstichtag ist das Kalenderquartalsende.

Im Berichtszeitraum ist keine erfolgsabhängige Vergütung angefallen.

3. Vergütung der Verwahrstelle und Zahlstelle

Die Verwahrstelle und Zahlstelle erhält für ihre Dienstleistungen im Rahmen ihrer Depotbank- und Zahlstellenfunktion eine jährliche Vergütung in Höhe von bis zu 0,05 %, mindestens jedoch EUR 20.000,00 p.a., bewertungstäglich abgegrenzt, des durchschnittlichen Nettoteilfondsvermögens bezogen auf das Geschäftsjahr. Die Depotbank ist berechtigt, hierauf monatlich anteilige Vorschüsse zu erheben.

4. Vergütung des Verwalters Alternativer Investmentfonds

Die VP Fund Solutions (Luxembourg) SA erhält als Verwalter alternativer Investmentfonds für die Erfüllung ihrer Aufgaben eine jährliche Vergütung in Höhe von bis zu 1,25 % bewertungstäglich abgegrenzt, des durchschnittlichen Nettoteilfondsvermögens bezogen auf das Geschäftsjahr, mindestens jedoch EUR

20,000.00 p.a., zuzüglich einer fixen Vergütung von EUR 50,000.00 bezogen auf das Geschäftsjahr. Der Verwalter Alternativer Investmentfonds ist berechtigt, hierauf monatlich anteilige Vorschüsse zu erheben. Der Anlageberater Avana Invest GmbH erhält hieraus eine Vergütung von 0.95 % des durchschnittlichen Nettofondsvermögens.

5. Vergütung der Zentralverwaltungsstelle und Register- und Transferstelle (einschließlich Domizilstelle)

Die VP Fund Solutions (Luxembourg) SA erhält als Zentralverwaltungsstelle und Register- und Transferstelle (einschließlich Domizilstelle) für die Erfüllung ihrer Aufgaben eine jährliche Vergütung in Höhe von bis zu 0.15 % bewertungstäglich abgegrenzt, des durchschnittlichen Nettoteilfondsvermögens bezogen auf das Geschäftsjahr, mindestens jedoch EUR 15,000.00 p.a., zuzüglich einer fixen Vergütung von EUR 8,000.00 bezogen auf das Geschäftsjahr. Die Zentralverwaltungsstelle und Register- und Transferstelle (einschließlich Domizilstelle) ist berechtigt, hierauf monatlich anteilige Vorschüsse zu erheben.

4. Gründungskosten

Die Kosten und Aufwendungen für die Gründung und Aufsetzung der Gesellschaft sowie des ersten Teilfonds, einschließlich der Erstellung des Prospektes, den Steuern, Abgaben und Veröffentlichungskosten, die fünfzigtausend Euro (EUR 50,000.00) nicht übersteigen dürfen, werden vom Teilfonds getragen und höchstens über die ersten fünf (5) Jahre gleichmäßig abgeschrieben. Die finale Abschreibung erfolgte im Geschäftsjahr 2019.

5. Taxe d'abonnement

Gemäß der zum Zeitpunkt der Erstellung des Informationsmemorandums gültigen Rechtslage unterliegt die Gesellschaft in Luxemburg außer einer jährlichen Steuer „taxe d'abonnement“ in Höhe von 0.01 %, welche auf Basis des jeweiligen Nettoteilfondsvermögens zahlbar ist, und einer einmaligen pauschalen Kapitalsteuer in Höhe von EUR 75.00 die bei der Gründung der Gesellschaft bezahlt wurde und gleichfalls bei jeder Satzungsänderung anfällt, keinen weiteren Steuern. Insbesondere werden die Einkünfte aus der Anlage des Vermögens in Luxemburg derzeit nicht besteuert.

Für den auf die Investition in andere Organismen für gemeinsame Anlagen, die bereits der taxe d'abonnement nach den einschlägigen Bestimmungen des Luxemburger Rechts unterworfen sind, entfallenden Betrag, ist keine taxe d'abonnement zu entrichten.

Jedoch können Einkünfte der Gesellschaft (insbesondere Zinsen und Dividenden) in den Ländern, in welchen die Anlage erfolgt, Quellensteuern oder Veranlagungssteuern unterliegen, welche üblicherweise nicht erstattungsfähig sind.

Die vorliegenden Auskünfte basieren auf der derzeitigen Gesetzgebung und Verwaltungspraxis und können Änderungen unterliegen.

6. Verbindlichkeiten

Die „Verbindlichkeiten“ enthalten die noch nicht gezahlten Aufwendungen des laufenden Geschäftsjahres. Hierbei handelt es sich u. a. um die „taxe d'abonnement“, die Verwaltungsvergütung, die Anlageberatervergütung, die Verwahrstellenvergütung, die Zentralverwaltungsvergütung, die Prüfungskosten, die Domizilgebühren sowie die Director fees.

7. Zinsforderungen

Hinsichtlich der Bilanzierung sog. EXIT-Zinsen verweisen wir auf die für den Teilfonds Residential geltenden Bewertungsgrundsätze wie unter Erläuterung 2 beschrieben.

8. Aktivierte Transaktionskosten

Die aktivierten Transaktionskosten enthalten die Anschaffungsnebenkosten der durch die SICAV erworbenen Anleihen, die über die Laufzeit der Anleihen abgeschrieben werden (EUR 442,568.14).

9. Sonstige Aufwendungen

Die „Sonstigen Aufwendungen“ beinhalten u.a. die Gebühren der Aufsichtsbehörden, Versicherungskosten, Beratungskosten, Lizenzgebühren, Veröffentlichungskosten und Kosten für die Erstellung von Marketing-Unterlagen sowie Bankspesen.

10. Ausschüttung

Ex-Tag für die Ausschüttung für das Jahr 2019 in Höhe von EUR 55.00 pro Aktie ist der 30. Juni 2020.

11. Ereignisse nach dem Stichtag

Nach dem Bilanzstichtag sind keine weiteren wesentlichen Ereignisse eingetreten.

Ende 2019 wurde in China ein Coronavirus-Stamm gemeldet, und das Virus hat sich weltweit verbreitet. Ein erheblicher Ausbruch des Covid-19 Virus in der menschlichen Bevölkerung führte zu einer weit verbreiteten Gesundheitskrise, die sich nachteilig auf die Volkswirtschaften und Finanzmärkte weltweit auswirkt und zu einem wirtschaftlichen Abschwung führt, der die künftige Wertentwicklung des Fonds beeinträchtigen könnte.

12. Maßnahmen der VP Fund Solutions (Luxembourg) SA im Rahmen der Covid-19-Pandemie

Unabhängig von der aktuellen COVID 19-Pandemie und ihren Auswirkungen auf die Märkte hat die VP Fund Solutions (Luxembourg) SA am 16. März 2020 erfolgreich die operativen Maßnahmen der Geschäftskontinuität, wie zum Beispiel Home Office Arbeit aktiviert, damit die Dienstleistungen für Kunden und Anleger fortgesetzt werden können. Dabei richtet und hält sich die VP Fund Solutions (Luxembourg) SA an die Empfehlungen und Voraussetzungen der Luxemburger Aufsichtsbehörde sowie des Gesundheitsministeriums, so dass die operative Geschäftstätigkeit unter Beachtung der regulatorischen Vorgaben und das gesundheitliche Wohl der Mitarbeiter vollumfänglich gewährleistet ist. Wir beobachten die sich entwickelnde Situation genau und stehen zudem im stetigen Austausch mit den Portfoliomanagern und Anlageberatern, um deren operative Geschäftstätigkeit ständig zu überwachen.

Prüfungsvermerk

An die Aktionäre der
Agora Invest REM 2 SICAV SIF

Unser Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Abschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Abschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Agora Invest REM 2 SICAV SIF und ihres Teilfonds (der „Fonds“) zum 31. Dezember 2019 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Was wir geprüft haben

Der Abschluss des Fonds besteht aus:

- der Vermögensrechnung per 31. Dezember 2019;
- der Erfolgsrechnung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- der Veränderung des Nettovermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- dem Vermögensinventar und den Derivativen Finanzinstrumenten zum 31. Dezember 2019; und
- dem Anhang, einschließlich der Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir führten unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 über die Prüfungstätigkeit (Gesetz vom 23. Juli 2016) und nach den für Luxemburg von der „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ (CSSF) angenommenen internationalen Prüfungsstandards (ISAs) durch. Unsere Verantwortung gemäß dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs wird im Abschnitt „Verantwortung des Réviseur d’entreprises agréé“ für die Abschlussprüfung“ weitergehend beschrieben.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Wir sind unabhängig von dem Fonds in Übereinstimmung mit dem für Luxemburg von der CSSF angenommenen „International Ethics Standards Board for Accountants’ Code of Ethics for Professional Accountants“ (IESBA Code) sowie den beruflichen Verhaltensanforderungen, die wir im Rahmen der Abschlussprüfung einzuhalten haben und haben alle sonstigen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Verhaltensanforderungen erfüllt.

Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat des Fonds ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, die im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Abschluss oder unseren Prüfungsvermerk zu diesem Abschluss.

Unser Prüfungsurteil zum Abschluss deckt nicht die sonstigen Informationen ab und wir geben keinerlei Sicherheit jedweder Art auf diese Informationen.

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Abschlusses besteht unsere Verantwortung darin, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu beurteilen, ob eine wesentliche Unstimmigkeit zwischen diesen und dem Abschluss oder mit den bei der Abschlussprüfung gewonnenen Erkenntnissen besteht oder auch ansonsten die sonstigen Informationen wesentlich falsch dargestellt erscheinen. Sollten wir auf Basis der von uns durchgeführten Arbeiten schlussfolgern, dass sonstige Informationen wesentliche falsche Darstellungen enthalten, sind wir verpflichtet, diesen Sachverhalt zu berichten. Wir haben diesbezüglich nichts zu berichten.

Verantwortung des Verwaltungsrates des Fonds für den Abschluss

Der Verwaltungsrat des Fonds ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Abschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung und Darstellung des Abschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Abschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Abschlusses ist der Verwaltungsrat des Fonds verantwortlich für die Beurteilung der Fähigkeit des Fonds und seines Teilfonds zur Fortführung der Tätigkeit und, sofern einschlägig, Angaben zu Sachverhalten zu machen, die im Zusammenhang mit der Fortführung der Tätigkeit stehen, und die Annahme der Unternehmensfortführung als Rechnungslegungsgrundsatz zu nutzen, sofern nicht der Verwaltungsrat des Fonds beabsichtigt, den Fonds zu liquidieren oder seinen Teilfonds zu schließen, die Geschäftstätigkeit einzustellen oder keine andere realistische Alternative mehr hat, als so zu handeln.

Verantwortung des „Réviseur d'entreprises agréé“ für die Abschlussprüfung

Die Zielsetzung unserer Prüfung ist es, eine hinreichende Sicherheit zu erlangen, ob der Abschluss als Ganzes frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist, und darüber einen Prüfungsvermerk, der unser Prüfungsurteil enthält, zu erteilen. Hinreichende Sicherheit entspricht einem hohen Grad an Sicherheit, ist aber keine Garantie dafür, dass eine Prüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs stets eine wesentliche falsche Darstellung, falls vorhanden, aufdeckt. Unzutreffende Angaben können entweder aus Unrichtigkeiten oder aus Verstößen resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise davon ausgegangen werden kann, dass diese individuell oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Abschlusses getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Im Rahmen einer Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs üben wir unser pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus:

- identifizieren und beurteilen wir das Risiko von wesentlichen falschen Darstellungen im Abschluss aus Unrichtigkeiten oder Verstößen, planen und führen Prüfungshandlungen durch als Antwort auf diese Risiken und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und angemessen sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Angaben bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können;
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Fonds abzugeben;
- beurteilen wir die Angemessenheit der durch den Verwaltungsrat des Fonds angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden Anhangsangaben;
- schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Tätigkeit durch den Verwaltungsrat des Fonds sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Fonds oder seines Teilfonds zur Fortführung der Tätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Prüfungsvermerk auf die dazugehörigen Anhangsangaben zum Abschluss hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Prüfungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Fonds oder sein Teilfonds seine Tätigkeit nicht mehr fortführen kann;
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Abschlusses einschließlich der Anhangsangaben und beurteilen, ob dieser die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse sachgerecht darstellt.

Wir kommunizieren mit den für die Überwachung Verantwortlichen, unter anderem den geplanten Prüfungsumfang und Zeitraum sowie wesentliche Prüfungsfeststellungen einschließlich wesentlicher Schwächen im internen Kontrollsystem, die wir im Rahmen der Prüfung identifizieren.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Vertreten durch

Luxemburg, 27. Mai 2020

Dr. Norbert Brühl

Angaben gemäß delegierter AIFM-Verordnung (ungeprüft)

1. Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und deren Weiterverwendung

Im Geschäftsjahr des Investmentfonds kamen keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamttrendite-Swaps im Sinne der Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 („SFTR“) zum Einsatz. Somit sind im Jahresbericht keine Angaben im Sinne von Artikel 13 der genannten Verordnung an die Anleger aufzuführen.

2. Liquiditätsanalyse

Angaben zu schwer liquidierbaren Vermögensgegenständen, die besonderen Regelungen unterliegen

Prozentsatz der schwer liquidierbaren Vermögensgegenstände, im Sinne Artikel 21 Absatz 4 (a) des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über Verwalter Alternativer Investmentfonds, zum Abschlussstichtag: 0.00 %

Angaben zu neuen Regelungen zum Liquiditätsmanagement

Im Berichtszeitraum hat es keine Änderungen im Liquiditätsmanagement gegeben.

Angaben zum Risikomanagement

Wesentliche Risiken im Berichtszeitraum

Marktpreisrisiken

Die mit einer Anlage verbundenen Marktrisiken werden regelmäßig innerhalb des Risikomanagement-Prozesses geprüft. Während des Berichtszeitraumes hatte der Teilfonds aufgrund der Ausrichtung des Portfolios auf Anleihen Marktpreisrisiken vor allem in Form von Zinsrisiken inne.

Zinsänderungsrisiken

Der Teilfonds kann infolge der Investition in verzinsliche Wertpapiere Zinsänderungsrisiken aufweisen, die sich in Form von Kursänderungen in den einzelnen Anlagen niederschlagen. Da die Mehrzahl der Anleihen feste Zinssätze oder Zinskomponenten enthalten, können die Zinsänderungsrisiken als moderat angesehen werden.

Adressenausfallrisiken

Grundsätzlich können für ein Anleiheportfolio Adressenausfallrisiken nicht ausgeschlossen werden. Der Teilfonds war im Berichtszeitraum jedoch in Einklang mit den im Informationsmemorandum aufgeführten Diversifizierungsregeln breit gestreut investiert, zudem stand bei der Auswahl der Einzeltitel immer die gute Qualität der jeweiligen Emittenten im Vordergrund. Die Adressenausfallrisiken werden demnach als moderat eingeschätzt.

Liquiditätsrisiken

Um ein aktives Rentenportfoliomanagement durchführen zu können, wird im besonderen Maße Wert auf die Liquidität der einzelnen Positionen und ein sinnvolles Laufzeitenmanagement gelegt. Der überwiegende Teil der Anleihen im Portfolio war börsennotiert und damit frei handelbar. Über das Laufzeitenmanagement der verschiedenen Anleihen ist im Berichtszeitraum kein Liquiditätsengpass eingetreten.

Währungsrisiken

Der Teilfonds war im Berichtszeitraum ausschließlich in auf Euro lautende Anleihen investiert und unterlag demnach keinerlei Währungsrisiken.

Operationelle Risiken

Der AIFM hat im Berichtszeitraum die erforderlichen Maßnahmen getroffen, um die operationellen Risiken auf ein angemessenes Niveau zu reduzieren. Das Operationelle Risiko schließt Rechts-, Dokumentations- und Reputationsrisiken sowie Risiken, die aus den für ein Investmentvermögen betriebenen Handels-, Abrechnungs- und Bewertungsverfahren resultieren, mit ein. Hierunter fallen auch Risiken, die aus der nicht Beachtung von gesetzlichen oder vertraglichen Anlagevorschriften resultieren. Der AIFM hat unter anderem schriftlich dokumentierte Verhaltensrichtlinien, Prozessbeschreibungen sowie einem Kontrollumfeld eingerichtet, um diese Risiken zu begegnen und sie zu mitigieren.

Das Marktrisiko des Teilfonds Agora Invest REM 2 SICAV SIF Residential wird im Einklang mit den Bestimmungen zur Berechnung der Hebelkraft gemäß der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMD) berechnet.

Im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2019 bis 31. Dezember 2019 betrug die durchschnittliche Hebelwirkung gemäß

Bruttomethode: 77.65 % (maximale Hebelwirkung: 200 % des Teilfondsvolumens)

Commitment-Methode: 100.00% (maximale Hebelwirkung: 110 % des Teilfondsvolumens)

3. Vergütungspolitik

Inhalt, Zweck und Geltungsbereich

VP Fund Solutions (Luxembourg) SA (im Folgenden „VPFLU“) hat eine Vergütungspolitik eingeführt, in welcher die Grundsätze der VPFLU im Hinblick auf die Vergütung ihrer Mitarbeiter dargelegt werden. Darin spiegeln sich die Ziele der VPFLU für eine gute Unternehmensführung sowie eine nachhaltige und langfristige Wertschöpfung wider. Die Vergütungspolitik stellt sicher, dass VPFLU in der Lage ist, leistungsfähige und motivierte Mitarbeiter an einem wettbewerbsintensiven Arbeitsmarkt zu gewinnen, zu fördern und zu halten und dabei im besten Interesse der Fondsanleger zu handeln.

Vergütungsbestandteile

In den Beträgen der festen und variablen Vergütung spiegeln sich sowohl die Komplexität als auch die Größe der Verwaltungsgesellschaft wider. Bei der Bestimmung des Betrags des variablen Vergütungspools richtet die VPFLU sich nach einem nachhaltigen und risikoangepassten Ansatz. Die VPFLU ist bestrebt, die konservative Risikokultur auch in der Vergütungsstruktur zu berücksichtigen, und bietet ihren Mitarbeitern eine attraktive, aber maßvolle variable Vergütung. Die gezahlte Gesamtvergütung besteht aus einem Fixum und Nebenleistungen entsprechend den Marktpraktiken in Luxemburg. Es ist das erklärte Ziel, die Vergütungen der Mitarbeiter von VPFLU so festzulegen, dass das Fixum ausreicht, um ihnen auch ohne die variable Komponente einen angemessenen Lebensstandard zu ermöglichen.

Der Verwaltungsrat überprüft einmal im Jahr die Einhaltung der Vergütungspolitik. Dies beinhaltet die Ausrichtung an der Geschäftsstrategie, den Zielen, Werten und Interessen der VPFLU bzw. der von ihr verwalteten Fonds sowie Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten. Es ergaben sich keine Feststellungen, die eine Anpassung erfordert hätten.

Angaben zur Mitarbeitervergütung

Angaben zur Mitarbeitervergütung der Verwaltungsgesellschaft während des Geschäftsjahres vom 1. Januar 2019 bis zum 31. Dezember 2019:

Gesamtsumme der von der Verwaltungsgesellschaft gezahlten Mitarbeitervergütungen	4.39 Mio CHF
davon feste Vergütung	3.95 Mio CHF
davon variable Vergütung	0.44 Mio CHF
Anzahl der Mitarbeiter	30
davon Führungskräfte und andere Risktaker	11
Von der Verwaltungsgesellschaft gezahlte Carried Interest	n/a
Gesamtsumme der an Führungskräfte und Risktaker gezahlten Vergütung	1.50 Mio CHF

Angaben zu wesentlichen Änderungen der festgelegten Vergütungspolitik

Im abgelaufenen Geschäftsjahr ergaben sich keine wesentlichen Änderungen an der festgelegten Vergütungspolitik.

Angaben zur Mitarbeitervergütung im Auslagerungsfall (Delegate – VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG – bis zum 30. November 2019)

Angaben zur Mitarbeitervergütung des Investment Managers während des Geschäftsjahres vom 1. Januar 2019 bis zum 31. Dezember 2019:

Gesamtsumme der vom Investment Managers gezahlten Mitarbeitervergütungen	5.04 Mio CHF
davon feste Vergütung	4.71 Mio CHF
davon variable Vergütung	0.33 Mio CHF
Anzahl der Mitarbeiter	30.4
davon Führungskräfte und andere Risktaker	9
Von der Verwaltungsgesellschaft gezahlte Carried Interest	n/a
Gesamtsumme der an Führungskräfte und Risktaker gezahlten Vergütung (Es wurde individuell auf die einzelnen Gehälter abgestellt)	1.6 Mio CHF