



# PrivateFinancePolice Jahresbericht 2023

Von den Renditechancen alternativer Anlagen profitieren



# Vorwort

## **Liebe Kundinnen und Kunden,**

das vergangene Jahr 2023 war erneut geprägt von wirtschaftlichen Unwägbarkeiten: Langsam lockert die Inflation ihren Griff, aber die Unsicherheit an den Märkten und damit auch bei den Sparerinnen und Sparern bleibt. Zugleich spüren wir, dass viele Menschen Geld zurücklegen möchten, dass der Bedarf vom kurzfristigen Sparen bis hin zum langfristigen Vermögensaufbau und zur Zukunftsvorsorge eher größer geworden ist.

Als Lebensversicherer sind wir für diesen breiten Bedarf der Kundinnen und Kunden bestens aufgestellt, weil wir von der Geldanlage bis hin zur Zukunfts- und Altersvorsorge ein starkes Portfolio mit passenden Angeboten und Lösungen bieten. Wer für seine Zukunftsvorsorge von den Renditechancen alternativer Anlagen profitieren möchte, erreicht das über unsere PrivateFinancePolice.

Im Sicherungsvermögen von Allianz Leben, der starken Basis unserer Angebote, halten wir mittlerweile ein Portfolio von 95 Milliarden Euro an diesen alternativen Anlagen. Diesen starken Kapitalstock entwickeln wir konsequent weiter. Gerade bauen wir die Mittelstandsfinanzierung für kleinere Unternehmen aus. Dabei setzen wir verstärkt auf Infrastrukturinvestments und erneuerbare Energien. Denn die Finanzierung der nachhaltigen Transformation der Wirtschaft weltweit ist für uns eine Investition mit Zukunft.

So engagieren wir uns beispielsweise beim Offshore-Windpark He Dreiht in der deutschen Nordsee, haben Waldgebiete in den USA erworben und sehen unter anderem im Wasserstoffbereich ganz neue Geschäftsmodelle entstehen.

Ich möchte mich persönlich bei Ihnen bedanken, dass Sie auch in unsicheren Zeiten die Allianz als Partner für Ihre Zukunftsvorsorge wählen und uns Ihr Vertrauen schenken. Deshalb stehen wir auch in Zukunft zu unserem Anspruch, Mehrwert für Sie zu schaffen, für Vorsorge und Vermögensaufbau.

Ihre Katja de la Viña

# PrivateFinancePolice



## Starke Werte für Ihr Portfolio

Bei der PrivateFinancePolice handelt es sich um eine Rentenversicherung, die Zugang zu attraktiven Renditechancen alternativer Kapitalanlagen bietet. Diese weisen eine relativ geringe Abhängigkeit zu der Entwicklung an den Kapitalmärkten und zum Zinsumfeld auf. Im Rahmen der Kapitalanlagestrategie der Allianz stellen alternative Kapitalanlagen bereits seit vielen Jahren eine wesentliche Komponente im Sicherungsvermögen dar. Von diesen nicht an der Börse gehandelten Anlagen können Sie als Kunden mit einer PrivateFinancePolice in besonderem Maße profitieren.

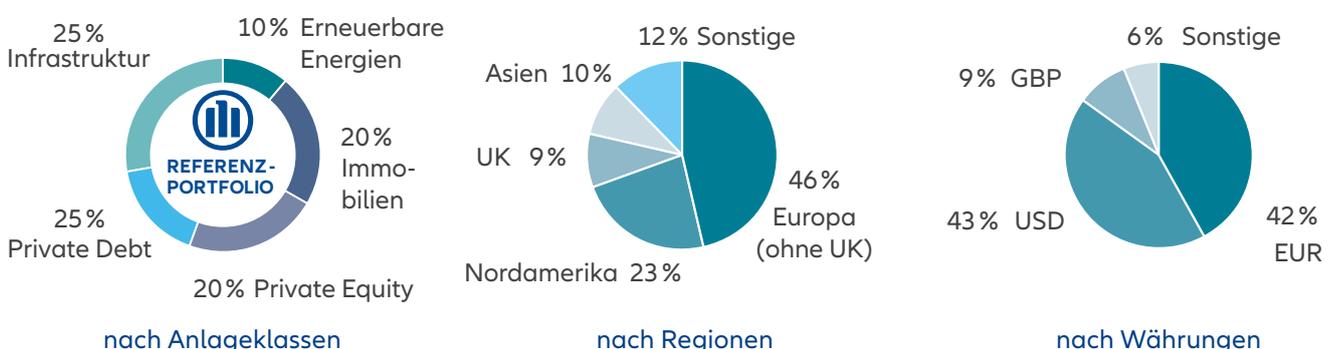
Alternative Anlagen umfassen Investitionen wie z. B. in Infrastruktur, erneuerbare Energien und gewerbliche Immobilien. Im Vergleich zu börsengehandelten Anlageklassen bieten sie einige Vorteile: Die erzielbaren Erträge (z. B. aus Mieten, Einspeisevergütungen oder Netzentgelten) sowie ihr Marktwert sind nur geringen Wertschwankungen unterworfen. Attraktive Zusatzerträge ergeben sich aus dem langfristigen Anlagehorizont und der erschwerten Handelbarkeit. Allerdings erfordern diese Anlageklassen ein hohes Investitionsvolumen und besondere Investment-Expertise, sodass sie für Privatanleger weder einfach noch

systematisch zugänglich sind. Die PrivateFinancePolice bietet Privatanlegern Zugang zu den Renditechancen alternativer Anlagen. Über eine Rentenversicherung können Sie von den Renditechancen aus Investitionen in einem breit diversifizierten und über viele Jahre aufgebauten Portfolio profitieren. Dazu bildet ein Referenzportfolio die Wertentwicklung ausgewählter alternativer Anlagen im Sicherungsvermögen der Allianz Lebensversicherungs-AG ab. Dieses Portfolio ist weltweit ausgerichtet und aktiv gemanagt. Die Kapitalanlagekosten entsprechen den Großanlegerkonditionen der Allianz. Ihr Vertrag entwickelt sich grundsätzlich entsprechend der Wertentwicklung dieses Referenzportfolios mit seinen weit über 10.000 Einzelinvestitionen.

Wesentliche Merkmale der PrivateFinancePolice sind demnach die breite Streuung der Projekte, das besondere Rendite-Risiko-Profil alternativer Anlagen und eine gewisse „Entkopplung“ von den Kapitalmärkten.

**So wirkt die PrivateFinancePolice als chancenorientierter und gleichzeitig stabilisierender Bestandteil innerhalb Ihres bestehenden Portfolios.**

## Das Referenzportfolio der PrivateFinancePolice



Zusammensetzung des Referenzportfolios zum Anpassungsstichtag 31.12.2023

<sup>1</sup> Wertentwicklung des Referenzportfolios im Jahr 2023 nach Abzug der Kapitalanlagekosten in Höhe von 1,90% und des Ausgleichs für die Bereitstellung der Liquidität von 0,20%. In den Kosten für die Kapitalanlage sind erfolgsabhängige Komponenten in Höhe von 0,67% enthalten. Frühere Wertentwicklungen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Ergebnisse.

# Kapitalmarktrückblick 2023

Im Gegensatz zum Jahr 2022 wird das Jahr 2023 als gutes Anlagejahr in die Börsenannalen eingehen. Nachdem Insolvenzen einiger US-Banken im ersten Quartal noch zu heftigen Turbulenzen an den Aktienmärkten geführt hatten, erholten sich die Märkte wieder deutlich. Ab August dann erneut die Kehrtwende: Steigende Zinsen zogen die Kurse von Anleihen und Aktien wieder nach unten.

Ende Oktober erreichten sowohl zehnjährige US-Staatsanleihen als auch zehnjährige Bundesanleihen mit jeweils rund 5 und 3 % neue langjährige Höchstwerte. Es schien, als würde sich für Anleihen das schlechte Jahr von 2022 fortsetzen und die Erholung am Aktienmarkt ihr jähes Ende finden.

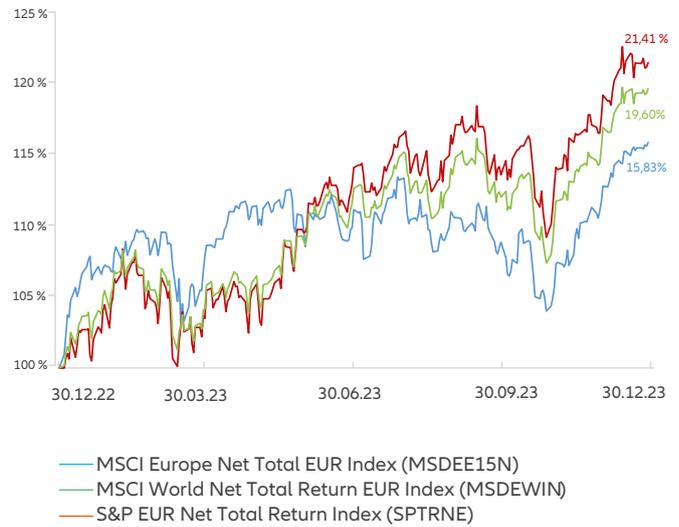
In den Quartalen zuvor hatten die Zentralbanken zur Bekämpfung der Inflation die Zinsen deutlich erhöht. Es war unklar, wann diese Maßnahmen Wirkung zeigen und die Inflation spürbar zurückgehen würde.

Schließlich wendete sich das Blatt erneut. Ein unerwartet starker Rückgang der Inflation in den USA und in der Eurozone schürte die Hoffnung auf baldige Zinssenkungen der Zentralbanken. Dies drückte die Renditen von Anleihen und ließ deren Kurse in die Höhe schnellen. So konnte bei Anleihen ein Teil der Verluste des Vorjahres wettgemacht werden. Unter dem Strich bieten Anleihen zwar wieder die Aussicht auf einen realen Vermögenserhalt, allerdings lag die Rendite einer zehnjährigen Bundesanleihe Anfang des Jahres bei rund 2 % und damit nicht höher als das Inflationsziel der Notenbanken.

Von der Hoffnung auf sinkende Zinsen profitierten auch die Aktienmärkte. Nach einem Minus von rund 12 % im Jahr 2022 stand beispielsweise der MSCI Weltindex Ende 2023 mit einer Wertentwicklung von über 19 % im Plus. Der US-amerikanische Index S&P 500 entwickelte sich sogar noch besser. Nach einem Minus von rund 13 % im Jahr 2022 erreichte der Index Ende 2023 ein Plus von über 21 %. Die Entwicklung der Aktienindizes stand im vergangenen Jahr allerdings nicht auf breiten Beinen. Die zuletzt überdurchschnittlichen Kursgewinne sind insbesondere den sogenannten „The Magnificent Seven“ zu verdanken. Dahinter stehen die Börsenschwergewichte Amazon, Alphabet, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla, die Ende des Jahres auf ein Börsengewicht von rund 12.000 Milliarden US-Dollar kamen.

Folglich ist es nicht erstaunlich, dass die Wertentwicklung des S&P 500 ohne diese sieben Unternehmen im Jahr 2023 nur halb so hoch ausgefallen wäre. Diese sieben

## Aktienmarktentwicklung<sup>1</sup>



Unternehmen beeinflussen die Wertentwicklungen der großen Leitindizes und damit auch die der Aktienfonds deutlich. Auch der MSCI Europa war nach einem Vorjahresminus von über 9 % im Jahr 2023 mit fast 16 % im Plus.

Auf der Währungsseite notierte der US-Dollar im Vergleich zum Euro rund 3 % niedriger.

## Rückbetrachtung Kapitalmarkt

Werden die letzten zwei Jahre rückblickend betrachtet, so war das Jahr 2022 ein sehr schlechtes Jahr und das Jahr 2023 ein sehr gutes Jahr für Aktien. Wie sieht die annualisierte Wertentwicklung rückblickend für die letzten zwei Jahre aus?

Die annualisierte Rendite des MSCI World liegt beispielsweise bei + 2,11 % – beim MSCI Europe ist diese mit + 2,34 % sogar noch etwas höher. Bei einem mittleren oder langfristigen Anlagehorizont ist es wichtig, kurzfristigen Renditen kein zu hohes Gewicht beizumessen.

<sup>1</sup> Quelle: Eigene Darstellung auf Basis von Bloomberg-Daten per 31.12.2023. Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

## Das Referenzportfolio der PrivateFinancePolice

In einem von steigenden Zinsen, hoher Inflation und konjunkturell geprägten, sehr herausfordernden Umfeld des Jahres 2023 erzielte das Referenzportfolio eine **positive Wertentwicklung** von 1,86%<sup>1</sup>. Die Wertentwicklung des Referenzportfolios ergibt sich aus den Quartalsentwicklungen zu den Bewertungsstichtagen im Zeitraum 31.12.2022 bis 31.12.2023.

1. Quartal	31.12.2022 – 31.03.2023	0,16%
2. Quartal	31.03.2023 – 30.06.2023	- 0,05%
3. Quartal	30.06.2023 – 30.09.2023	2,29%
4. Quartal	30.09.2023 – 31.12.2023	- 0,53%

Zur Ermittlung des Jahresergebnisses muss der Zinseszineffekt berücksichtigt werden. Ein einfaches Addieren der Werte führt zu einem abweichenden Ergebnis.

In 2023 konnten **vier von fünf** Anlageklassen positiv zur Wertentwicklung des Referenzportfolios beitragen. Die entscheidenden Einflussfaktoren waren Inflation und steigende Zinsen, ein in der Eurozone im Vergleich zu anderen Wirtschaftsräumen schwächeres Wachstum und zusätzlich auch die Abwertung des US-Dollars. Den größten Wertbeitrag lieferte die Anlageklasse **Private Debt**. Gerade Mittelstandsfinanzierungen profitierten von gestiegenen Risikoprämien und aufgrund ihrer variablen

Verzinsung von den gestiegenen Zinsen. Durch die solide operative Performance der Zielunternehmen war der Wertbeitrag von **Private Equity** ebenfalls positiv. Auch der Beitrag der **Erneuerbaren Energien** war positiv: Die Erträge haben sich weiter stabilisiert und die Wertentwicklung bewegt sich im Rahmen der Erwartungen. Auch die operative Performance der **Infrastrukturprojekte** war stabil und lag im Rahmen der Erwartungen. Einzig die Anlageklasse **Immobilien** wies mit -7,32% ein deutliches Minus auf. Insbesondere Gewerbeimmobilien gehörten zu den Anlageklassen, die vom rasanten Zinsanstieg besonders stark betroffen waren. Investoren hatten mit deutlich höheren Kreditkosten, einer sich stark verändernden Nachfrage nach Mietflächen und sinkenden Bewertungen zu kämpfen.

### Rückbetrachtung Referenzportfolio

Wie sieht die annualisierte Wertentwicklung des Referenzportfolios der PrivateFinancePolice rückblickend für die letzten zwei Jahre aus?

Im vergangenen Jahr lag die annualisierte Rendite des Referenzportfolios der PrivateFinancePolice bei 2,20% und damit genau zwischen den annualisierten Wertentwicklungen des MSCI World und des MSCI Europe – allerdings mit einer deutlich geringeren Volatilität.

### Das Referenzportfolio im Vergleich zu Aktienindizes



### Die Wertentwicklungen der einzelnen Anlageklassen in der Übersicht

Immobilien	Infrastruktur	Private Equity	Private Debt	Erneuerbare Energien
25% <sup>4</sup>	20% <sup>4</sup>	20% <sup>4</sup>	25% <sup>4</sup>	10% <sup>4</sup>
-7,32% <sup>3</sup>	3,01% <sup>3</sup>	4,42% <sup>3</sup>	8,69% <sup>3</sup>	5,11% <sup>3</sup>

<sup>1</sup> Wertentwicklung nach Abzug der Kapitalanlagekosten in Höhe von 1,90% und des Ausgleichs für die Bereitstellung der Liquidität 0,20%. Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung. Ein Erfolg der Anlagestrategie kann nicht garantiert werden. Verluste sind nicht ausgeschlossen.

<sup>2</sup> Wertentwicklung Indizes ohne Kosten für die Kapitalanlage in Euro. Quelle: Bloomberg (Ticker MSDEWIN; MSDEE15N).

<sup>3</sup> Alle Werte nach Kapitalanlagekosten ohne Abzug des Ausgleichs für die Bereitstellung der Liquidität.

<sup>4</sup> Anfangsallokation 2023.

## Wertentwicklung des Referenzportfolios seit Auflage

Das Referenzportfolio der PrivateFinancePolice bietet eine hohe Chancenorientierung verbunden mit einer geringen Schwankungsbreite: Seit 31.12.2019 liegt die durchschnittliche jährliche Wertentwicklung des Referenzportfolios bei 6,36%<sup>1</sup>.

### Wie hat sich das Referenzportfolio gegenüber anderen Sachwerten wie insbesondere Aktien behauptet?

Die Wertentwicklung des Referenzportfolios liegt seit Auflage leicht über dem Niveau europäischer Aktien. Globale Aktien haben sich in diesem Zeitraum stärker entwickelt, allerdings auch verbunden mit deutlich höheren Schwankungen. Die annualisierte 3-Jahres-Volatilität des Referenzportfolios liegt nur bei 4,88%. Generell gilt: Ein erfolgreiches Anlegerportfolio lebt von einer breiten Streuung zwischen Aktien, Renten und alternativen Anlagen.

Seit 31.12.2019 p. a. <sup>2</sup>	
PrivateFinancePolice	6,36%
MSCI World <sup>3</sup>	9,81%
MSCI Europe <sup>4</sup>	6,12%

In einem immer komplexer und dynamischer werdenden Umfeld wird das Thema Portfoliodiversifikation umso wichtiger. Insbesondere auch die Möglichkeit, Renditechancen alternativer Anlagen beimischen zu können, nimmt stark an Bedeutung zu. Allianz Leben hat dies frühzeitig erkannt und bietet Kunden über die PrivateFinancePolice Zugang zu den Renditechancen eines breit gestreuten Portfolios alternativer Anlagen.

## Zusammensetzung des Referenzportfolios

### Allgemein

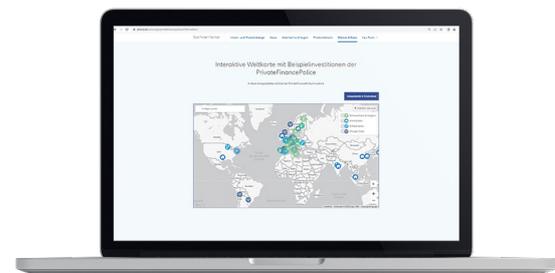
Das Ziel des Referenzportfolios besteht in der Erwirtschaftung eines nachhaltigen Wertzuwachses durch Renditechancen alternativer Anlagen. Aus Diversifikationsgründen besteht das Referenzportfolio derzeit aus fünf Anlageklassen. Für die einzelnen Anlageklassen sind in der Investment Governance Ober- und Untergrenzen – sog. Bandbreiten – definiert. Im Referenzportfolio werden ausgewählte alternative Anlagen abgebildet, die im allgemeinen Sicherungsvermögen der Allianz Lebensversicherungs-AG gehalten werden.

Die Gewichtung der einzelnen Anlageklassen wird mindestens einmal im Jahr durch das PFP Investment-Komitee überprüft und festgelegt. Für die Gewichtungsentscheidung sind neben dem Rendite-Risiko-Profil der Anlageklassen vor allem der Diversifikationsgrad und die Abbildung des Querschnitts der Investitionen des Sicherungsvermögens von Allianz Leben entscheidend.

Auf Basis dieser Grundausrichtung wird das Referenzportfolio kontinuierlich weiterentwickelt.

### Gewichtung zum Anpassungstichtag 31.12.2023

Um ein starkes Wachstum der Anlageklasse **Private Debt**, insbesondere im Bereich der Mittelstandsfinanzierung, auch im Referenzportfolio besser abzubilden, hat das Investment-Komitee Ende 2023 entschieden, die Gewichtung zum 31.12.2023 um 5%-Punkte auf 25% zu erhöhen. Demgegenüber ist die Gewichtung der Anlageklasse **Immobilien** um 5%-Punkte reduziert worden. Die Zusammensetzung des Referenzportfolios nach Anlageklassen, Regionen und Währungen finden Sie auf Seite 3.



<sup>1</sup> Wertentwicklung nach Abzug der Kapitalanlagekosten und des Ausgleichs für die Bereitstellung der Liquidität.

<sup>2</sup> Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für die Wertentwicklung in der Zukunft. Ein Erfolg der Anlagestrategie kann nicht garantiert werden. Verluste sind nicht ausgeschlossen. Die Kosten für die Kapitalanlage und der Ausgleich für die Bereitstellung von Liquidität sind bereits berücksichtigt.

<sup>3</sup> Wertentwicklung Indizes ohne Kosten für die Kapitalanlage in Euro. Quelle: Bloomberg (Ticker MSDEWIN). Zeitraum: 31.12.2019- 31.12.2023. <sup>4</sup> Wertentwicklung Indizes ohne Kosten für die Kapitalanlage in Euro. Quelle: Bloomberg (Ticker MSDEEx15N). Zeitraum: 31.12.2019- 31.12.2023.

# Immobilien



## Worin wird investiert?

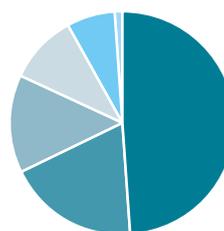
Das dem Referenzportfolio zugrunde liegende Immobilienportfolio besteht größtenteils aus Büro- und Logistikimmobilien sowie einem Anteil an Einzelhandels- und Wohnimmobilien. Immobilieninvestitionen erfolgen grundsätzlich weltweit. Den regionalen Anlageschwerpunkt bilden Immobilien in Europa. Daneben wird aber auch substantziell in Objekte in Asien und den USA investiert.

## Wodurch zeichnen sich diese Investments aus?

Immobilieninvestments eignen sich angesichts der hohen und langfristigen Ertragskraft, der relativ stabilen Wertentwicklung, des hohen Diversifikationspotenzials sowie des Inflationsschutzes hervorragend für ein Portfolio, das auf einen nachhaltigen Wertzuwachs ausgerichtet ist. Langfristig abgeschlossene Mietverträge sorgen für stabile Mieterträge. Zusätzlich kann das Ertragsniveau durch allgemeine Wertveränderungen beeinflusst werden.

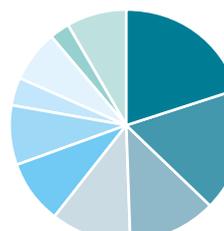
## Wie setzt sich das Immobilienportfolio zusammen?

Das Portfolio ist **geografisch** und **sektoral** breit gestreut und wurde über viele Konjunkturzyklen hinweg kontinuierlich aufgebaut. Dadurch sind die Investitionen auch über verschiedene Jahrgänge hinweg diversifiziert. Wir setzen auf einen sinnvollen Nutzungsmix, der sich von den individuellen Lebenswelten der Menschen ableitet. Je nach Bedürfnis und Nachfrage kombinieren wir in Objekten auch unterschiedliche Nutzungsarten. Gleichzeitig liegt der Fokus auf Energieeffizienz und Nachhaltigkeit: Objekte werden nicht nur gekauft und verwaltet, sondern aktiv gestaltet und weiterentwickelt. So können wir auch in Zukunft von einer langfristigen Nutzung und stabilen Mieteinnahmen profitieren. Gleichzeitig erhöhen diese Maßnahmen auch die Chancen auf eine Wertsteigerung.

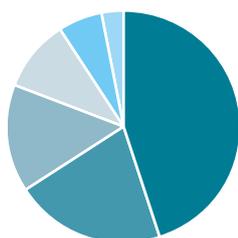


Region	2023	2022
Europa	49%	49%
Asien	19%	18%
Nordamerika	14%	18%
UK	10%	8%
Australien	7%	5%
Sonstige	1%	2%

## Europa im Detail



Region Europa	2023	2022
Deutschland	20%	22%
UK	17%	14%
Frankreich	12%	15%
Italien	11%	9%
Skandinavien	9%	11%
Niederlande	8%	8%
Spanien	7%	5%
Irland	4%	5%
Österreich	3%	3%
Sonstige	8%	8%



Sektor	2023	2022
Büroimmobilien	45%	48%
Logistik	21%	22%
Wohnimmobilien	15%	14%
Einzelhandel	10%	9%
Studentenwohnheime	6%	5%
Sonstige	3%	2%

## Wertentwicklung 2023

Das Immobilienportfolio verzeichnete 2023 eine negative Wertentwicklung von -7,32%<sup>2</sup>. Immobilien bewegten sich in einem sehr herausfordernden Umfeld und die Bewertungen sanken. Insbesondere Europa war geprägt von einem konjunkturellen Abschwung, den weiterhin sehr hohen Finanzierungskosten (resultierend aus dem rasanten Zinsanstieg) und einem deutlich zurückhaltenden Markt für Transaktionen. In Nordamerika spielten zusätzlich noch strukturelle Veränderungen in der Arbeitswelt („New Work“) eine große Rolle – der Trend zum Homeoffice ist bspw. sehr stark. Die Abwertung des US-Dollars beeinflusst auch noch die Wertentwicklung. Diese Entwicklungen haben insbesondere indexierte Mietverträge, den umsatzstarken Industrie- und Logistikmarkt sowie Objekte in Metropollagen abgeschwächt. Obwohl die Investitionskurve weiterhin rückläufig ist, zeigten sich erste Anzeichen einer Stabilisierung, die auf einen gewissen Optimismus schließen lässt. Seit Ende 2019 liegt die Wertentwicklung bei 2,1%<sup>2</sup> p. a.

Stand aller Angaben: 31.12.2023. Durch Rundungsdifferenzen können geringfügige Abweichungen in der Darstellung einzelner Werte auftreten.

<sup>1</sup> Anfangsallokation 2023. <sup>2</sup> Alle Werte nach Kapitalanlagekosten ohne Abzug des Ausgleichs für die Bereitstellung der Liquidität. Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

# Infrastruktur

Über 410  
Projekte



## Worin wird investiert?

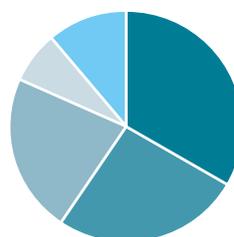
Infrastrukturinvestments umfassen sowohl nutzungsbasierte und damit vom tatsächlichen Umsatz abhängige als auch nicht-umsatzabhängige Investments. Investitionen in Infrastrukturprojekte zeichnen sich insbesondere in wirtschaftlich herausfordernden Zeiten durch eine hohe Widerstandsfähigkeit aus – gleichzeitig sind diese wichtig und unverzichtbar: Strom, Wasser, Wärme, Transport und Internet. Folglich investieren wir in Versorgungsnetze für Energie und Wasser, in Transportwege und -einrichtungen wie Straßen-, Schienen- und auch Telekommunikationsnetze, z. B. Glasfaser.

## Wodurch zeichnen sich diese Investments aus?

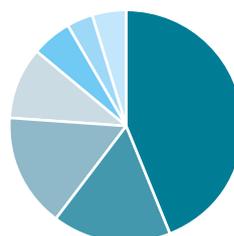
Angesichts der hohen Bedeutung für die Volkswirtschaft-Infrastruktur ist die Grundlage unseres Zusammenlebens – und auch der hohen Kapitalintensität sind diese Investments oftmals staatlich reguliert. Das führt auf Investitionsebene zu einer hohen Planungssicherheit mit weitgehend stabilen Erträgen (langfristig vereinbarte Netz- und Konzessionsentgelte). Infolge des sehr langfristigen Investitionscharakters lassen sich attraktive Renditen bei verhältnismäßig geringen Schwankungen realisieren. Zudem führen staatliche Regulierungsrahmen zu einer geringen Konjunktursensitivität der Erträge, was ein hohes Diversifikationspotenzial bedeutet.

## Wie setzt sich das Infrastrukturportfolio zusammen?

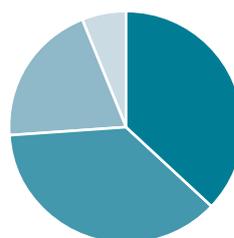
Das Portfolio ist **geografisch** und **sektoral** breit gestreut und wurde über viele Konjunkturzyklen hinweg kontinuierlich aufgebaut. Dadurch sind die Investitionen auch über verschiedene Jahrgänge hinweg diversifiziert. Das Portfolio stützt sich aktuell auf mehr als 40 verschiedene Fonds und rund 20 Co-Investments. Dabei ist die Allianz Teil einer kleinen Gruppe, die Co-Investments von signifikanter Größe umsetzen kann.



Sektor	2023	2022
Telekommunikation	33%	32%
Energie	26%	30%
Verkehr	22%	24%
Wasser & Abfall	7%	9%
Sonstige	11%	5%



Region	2023	2022
Europa	48%	49%
Nordamerika	18%	16%
UK	17%	19%
Asien	6%	5%
Lateinamerika	4%	4%
Australien	2%	2%
Sonstige	5%	4%



Währung	2023	2022
US-Dollar	37%	33%
Euro	37%	38%
GBP	20%	23%
Sonstige	6%	6%

## Wertentwicklung 2023

Die Anlageklasse Infrastruktur verzeichnete im Jahr 2023 eine positive Wertentwicklung von 3,01%.<sup>2</sup>

Die operative Performance der Infrastrukturprojekte war stabil und lag im Rahmen der Erwartungen. Überraschende regulatorische Veränderungen am Jahresende führten bspw. kurzfristig zu einer Abwertung bei finnischen Stromverteilungsnetzbetreibern. Zusätzlich beeinflusste die deutliche Abwertung des US-Dollars im Jahresverlauf die Wertentwicklung. Wir sehen ein hohes Wachstumspotenzial durch unsere Fokussierung auf Energie und digitale Infrastruktur. Seit Ende 2019 liegt die Wertentwicklung bei 4,3%<sup>2</sup> p. a.

Stand aller Angaben: 31.12.2023. Durch Rundungsdifferenzen können geringfügige Abweichungen in der Darstellung einzelner Werte auftreten.

<sup>1</sup> Anfangsallokation 2023. <sup>2</sup> Alle Werte nach Kapitalanlagekosten ohne Abzug des Ausgleichs für die Bereitstellung der Liquidität. Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

# Private Equity

Über 4.000 Investments



Gewichtung im Referenzportfolio: 20%<sup>1</sup>  
Wertentwicklung 2023: 4,42%<sup>2</sup>

## Worin wird investiert?

Bei Private Equity handelt es sich um private Beteiligungen an nicht-börsennotierten Unternehmen. Der Investor erwirbt für einen begrenzten Zeitraum Unternehmensanteile mit dem Ziel, attraktive Renditen zu erwirtschaften. Die Zielunternehmen nutzen das Kapital für weiteres Wachstum oder zur Unternehmensfortführung. Gleichzeitig erhalten sie von Seiten der Private Equity-Manager spezifisches Management-Know-how (z. B. zur Neupositionierung, Erschließung neuer Märkte etc.). Um eine große Streuung zu erreichen, wird über Private-Equity-Fonds und Co-Investments investiert.

## Wodurch zeichnen sich diese Investments aus?

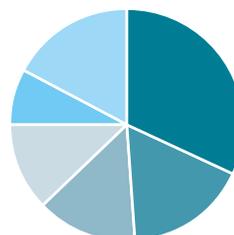
Generell besteht zwischen Private Equity und den Aktienmärkten eine gewisse Korrelation. Entwicklungen an den Aktienmärkten und der Risikoappetit der Investoren wirken sich sowohl auf die Bewertung bestehender Private-Equity-Investments als auch über den zu realisierenden Verkaufswert von Beteiligungen, z. B. über einen Börsengang, aus. Allerdings ist diese Wertentwicklung aufgrund der niedrigeren Liquidität und des langfristigen Anlagehorizonts wesentlich weniger volatil.

## Wie setzt sich das Private-Equity-Portfolio zusammen?

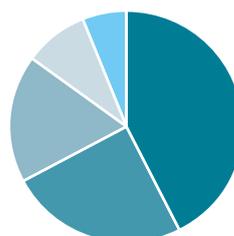
Das Portfolio ist **geografisch** und **sektoral** breit gestreut und stützt sich aktuell auf mehr als 90 spezialisierte Fondsmanager. Zudem wird kontinuierlich über den gesamten Wirtschaftszyklus hinweg in neue Fonds investiert, sodass die Investitionen auch nach Auflagejahren (sog. Vintages) breit gestreut sind. Durch ihr langjähriges Engagement als Investor genießt die Allianz hohes Ansehen im Markt und erhält damit Zugang zu den besten Fonds renommierter Investmenthäuser als auch aufstrebender Investmentboutiquen. Die Portfolioallokation nach Sektoren ergibt sich aus dem Fokus auf Investmentstrategien – so wird mit einem Anteil von rund 83 % in Buyout-Strategien investiert.

Im Rahmen von Buyout-Strategien werden Mehrheitsbeteiligungen an großen etablierten Unternehmen

übernommen mit dem Ziel, durch strukturelle und operative Verbesserungen einen Mehrwert zu schaffen. Ergänzt wird das Portfolio durch rund 17 % Growth- und Venture-Capital-Strategien, in denen eine Fokussierung auf jüngere, innovative Unternehmen erfolgt. Diese beiden Strategien weisen aufgrund der früheren Stadien der Zielunternehmen höhere erwartete Renditen und höhere Risiken auf. Etwa 64 % des Private Equity-Portfolios sind in US-Dollar denominated und etwa 28 % in Euro.



Sektor	2023	2022
IT	32%	32%
Konsumgüter	17%	16%
Gesundheitswesen	14%	13%
Industrie	12%	12%
Finanzen	8%	9%
Sonstige <sup>3</sup>	17%	18%



Region	2023	2022
Nordamerika	43%	43%
Europa	25%	24%
Asien	18%	19%
UK	9%	9%
Sonstige	6%	4%

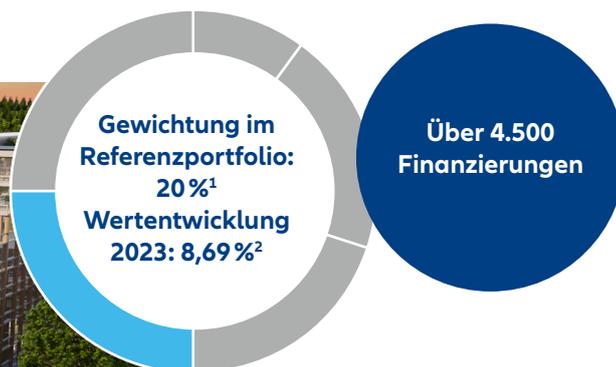
## Wertentwicklung 2023

2023 war für die Anlageklasse Private Equity ein herausforderndes, mit einer Wertentwicklung von 4,42% jedoch erneut ein positives Jahr. Die operative Performance der Zielunternehmen war solide und lag im Rahmen der Erwartungen. Die gestiegenen Zinsen und die restriktive Kreditvergabe der Banken führten zu einer weiterhin unverändert hohen Zurückhaltung der Marktteilnehmer im Hinblick auf Transaktionen. Negativ wirkt sich zudem die Abwertung des US-Dollars aus. Wir behalten unseren Fokus auf innovative Branchen wie IT und Gesundheitswesen bei. Die Aussicht auf sinkende Zinsen erhöht zusätzlich den positiven Langzeitausblick. Seit Ende 2019 liegt die Wertentwicklung bei 16,7%<sup>2</sup> p. a.

Stand aller Angaben: 31.12.2023. Durch Rundungsdifferenzen können geringfügige Abweichungen in der Darstellung einzelner Werte auftreten.

<sup>1</sup>Anfangsallokation 2023. <sup>2</sup>Alle Werte nach Kapitalanlagekosten ohne Abzug des Ausgleichs für die Bereitstellung der Liquidität. Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

# Private Debt



## Worin wird investiert?

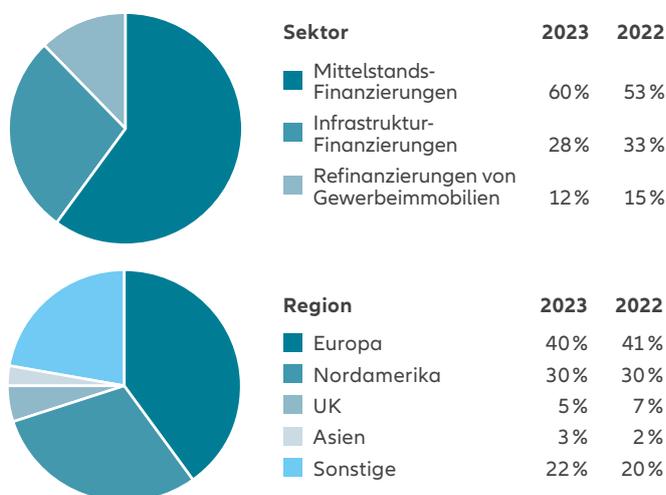
Private Debt umfasst nicht-börsengehandelte Fremdkapitalinvestitionen zur Finanzierung von Gewerbeimmobilien, Unternehmen und Infrastruktureinrichtungen. Dabei handelt es sich um einzelvertraglich gestaltete Darlehensvereinbarungen, welche Sondervereinbarungen z.B. im Hinblick auf Sicherheiten beinhalten. Je nach Charakter, Laufzeit und Bonität der Investments sind die Chancen-Risiko-Profile sehr unterschiedlich. So reicht die Bandbreite von bonitätsstarken, hypothekarisch abgesicherten Gewerbeimmobiliendarlehen bis hin zur Bereitstellung von nachrangigem Fremdkapital für Unternehmen mit schwacher Bonität.

## Wodurch zeichnen sich diese Investments aus?

Fremdkapitalinstrumente wirken im Gesamtportfoliokontext mit den Eigenkapitalinvestments der übrigen alternativen Anlageklassen stark diversifizierend und damit risikomindernd. Gleichzeitig bieten diese Anlagen durch einzelvertragliche Regelungen zu Zins- und Tilgungszahlungen attraktive Renditen, welche langfristig vereinbart sind. Die Anlageklasse Private Debt bietet deutlich höhere Risikoaufschläge als börsennotierte Fremdkapitalfinanzierungen.

## Wie setzt sich das Private-Debt-Portfolio zusammen?

Das Portfolio ist **geografisch** und **sektoral** breit gestreut und wurde über viele Konjunkturzyklen hinweg kontinuierlich aufgebaut. Dadurch sind die Investitionen auch über **verschiedene** Jahrgänge hinweg diversifiziert. In diesem Portfolio werden Finanzierungen von Gewerbeimmobilien, Unternehmen und Infrastruktureinrichtungen zusammengefasst. Der Großteil der Finanzierungen ist variabel verzinst und notiert in US-Dollar. Erstrangig besicherte Darlehen, sogenannte Senior-Anlagen, bilden den Schwerpunkt. Zur weiteren Diversifizierung und Ertragssteigerung werden Mezzanine (z. B. Nachrangdarlehen) und opportunistische Strategien ergänzt. Diese sind durch geringere Sicherheiten und höhere erwartete Renditen gekennzeichnet.



Etwa 55% des **Private Debt-Portfolios** sind in US-Dollar denominiert und etwa 38% in Euro.

## Wertentwicklung 2023

Die Wertentwicklung des Private-Debt-Portfolios belief sich auf erfreuliche 8,69%<sup>2</sup>. Im letzten Jahr hat sich der Zinsanstieg verlangsamt und stabilisiert. Zudem erzielten die Leitzinserhöhungen die geplante Wirkung - die Inflation war weiter rückläufig. Der Rückgang der Inflation schürte die Hoffnung auf baldige Zinssenkungen durch die Zentralbanken. Festverzinsliche Anlagen profitierten von den gesunkenen Anleihezinsen – mit positiver Wirkung auf die Wertentwicklung langlaufender Finanzierungen von Infrastrukturprojekten und Gewerbeimmobilien. Auch Kredite mit variabler Verzinsung profitieren weiter von dem im kurzfristigen Bereich hohen Zinsniveau und den gestiegenen Margen (Risikoprämie). Leicht negativ wirkte sich die Abwertung des US-Dollars aus. Ende des Jahres 2023 haben wir den Anteil der Anlageklasse Private Debt am Referenzportfolio noch einmal um 5%-Punkte erhöht. Seit Ende 2019 liegt die Wertentwicklung bei 4,9%<sup>2</sup> p. a.

Stand aller Angaben: 31.12.2023. Durch Rundungsdifferenzen können geringfügige Abweichungen in der Darstellung einzelner Werte auftreten.

<sup>1</sup> Anfangsallokation 2023. <sup>2</sup> Alle Werte nach Kapitalanlagekosten ohne Abzug des Ausgleichs für die Bereitstellung der Liquidität. Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

# Erneuerbare Energien



**Über 100 Projekte**

## Worin wird investiert?

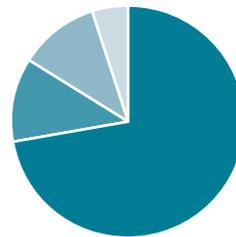
Mit Investitionen in erneuerbare Energien gestalten wir die Energieversorgung von morgen mit und leisten so einen Beitrag zur Energiewende. Unsere Investitionen umfassen aktuell vor allem Stromerzeugungsanlagen im Bereich Wind- und Solarenergie sowie Batteriespeicher. Für den weiteren Ausbau des Portfolios werden auch weitere vielversprechende erneuerbare Energien, wie z. B. Geothermie, geprüft. Zudem planen wir, über sogenannte Repowering-Investitionen die Effizienz der Energiegewinnung bestehender Anlagen zu erhöhen.

## Wodurch zeichnen sich diese Investments aus?

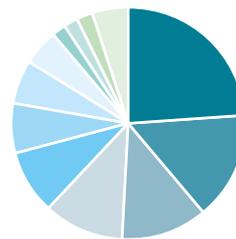
Mit Investitionen in erneuerbare Energien wird die Erreichung der globalen Klimaziele aktiv vorangetrieben. Aus finanzwirtschaftlicher Sicht bietet diese Anlageklasse ein hohes Diversifikationspotenzial, da weniger konjunkturelle als vielmehr technische Faktoren wesentlich für die langfristig zu erzielenden Renditen sind. Diese umfassen zum Beispiel die Lebensdauer von erneuerbaren Energie-Projekten und die Menge des produzierten Stroms, die in erster Linie von den verfügbaren Wind- und Einstrahlungsressourcen abhängig ist. Energiepreisrisiken werden z. B. über langfristige Stromabnahmeverträge mit Unternehmen oder staatliche Einspeisevergütungen verringert und erhöhen so die Planungssicherheit.

## Wie setzt sich das Erneuerbare-Energien-Portfolio zusammen?

Das Portfolio ist **geografisch** und **sektoral** mit über 100 Einzelprojekten breit gestreut – mit Investmentschwerpunkt auf Europa. Es wurde über viele Konjunkturzyklen hinweg kontinuierlich aufgebaut. Dadurch sind die Investitionen auch über verschiedene Jahrgänge hinweg diversifiziert. Der Einsatz verschiedener Technologien führender Turbinen- und Photovoltaikmodul-Herstellern erhöht zusätzlich die Risikostreuung.



Sektor	2023	2022
Wind Onshore	73 %	82 %
Wind Offshore	12 %	13 %
Solar	11 %	5 %
Sonstige	5 %	0 %



Region	2023	2022
Frankreich	24 %	26 %
Deutschland	15 %	16 %
Polen	12 %	9 %
Niederlande	11 %	12 %
Österreich	9 %	10 %
Schweden	7 %	6 %
Italien	6 %	7 %
Finnland	5 %	6 %
Nordamerika	2 %	6 %
Australien	2 %	0 %
Asien	2 %	0 %
Sonstige	5 %	3 %

## Wertentwicklung 2023

Die Anlageklasse Erneuerbare Energien verzeichnete mit 5,11%<sup>2</sup> eine solide Wertentwicklung.

Nach dem durch den russischen Angriffskrieg bedingten Energiepreisschock nähern sich die Strompreise langsam wieder dem Vorkrisenniveau. Die Erträge haben sich weiter stabilisiert und die Wertentwicklung bewegt sich im Rahmen der Erwartungen. Auch konnten größere Bauvorhaben wie der niederländische Offshore-Windpark „Hollandse Kust Zuid“ und zwei größere Windparks in Polen in Betrieb genommen werden. Steigende Steuern für CO<sub>2</sub>, Dekarbonisierungsdruck der Unternehmen und E-Mobilität führen zu strukturellem Nachfragewachstum bei Strom aus erneuerbaren Energien. Darüber hinaus sichern langfristige Abnahmeverträge eine attraktive Kapitalverzinsung über viele Jahre. Seit Ende 2019 liegt die Wertentwicklung bei 4,5%<sup>2</sup> p.a.

Stand aller Angaben: 31.12.2023. Durch Rundungsdifferenzen können geringfügige Abweichungen in der Darstellung einzelner Werte auftreten.

<sup>1</sup>Anfangsallokation 2023. <sup>2</sup> Alle Werte nach Kapitalanlagekosten ohne Abzug des Ausgleichs für die Bereitstellung der Liquidität. Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

# Ausgewählte Investitionen

Über 10.000 Einzelinvestitionen – 5 Anlageklassen

## Immobilien



### Castellano 200, Madrid

Die Büro- und Einzelhandelsimmobilie im zentralen Geschäftszentrum von Madrid besteht aus zwei Bürogebäuden (ca. 20.300 m<sup>2</sup>), einer Einzelhandelsгалerie (ca. 6.400 m<sup>2</sup>) und 844 Parkplätzen. Hauptmieter sind LinkedIn, H&M, Schwegges und Sony.



### VGP Park München (Logistik)

50% Anteil an einem modernen Logistikzentrum bei München, das insgesamt aus 5 Logistik-Gebäuden, 2 Parkhäusern und einem Bürogebäude besteht. Gesamtfläche: knapp 270.000 m<sup>2</sup>.



### EDGE East Side Berlin

Entwicklung eines außergewöhnlichen Büroobjekts, welches über 35 Stockwerke und 65.000 m<sup>2</sup> Mietfläche verfügt. Umgesetzt wurde das Projekt durch EDGE, dem Spezialisten für die Entwicklung nachhaltiger, moderner Büroimmobilien. Nach seiner Fertigstellung im Jahr 2023 wurde das Gebäude langfristig von Amazon gemietet.



### Sakura Japan (Wohnimmobilien)

Japanisches Wohnportfolio bestehend aus 82 Immobilien mit 4.600 Wohneinheiten und einer Netto-Mietfläche von 160.000 m<sup>2</sup>. Insgesamt befinden sich 78 der 82 Immobilien in den vier japanischen Großstädten Tokio, Osaka, Nagoya und Fukuoka.



### Scape Australien (Studentenwohnheime)

Ein geschlossener Fonds, der gemeinsam mit dem lokalen Partner Scape Australia gegründet wurde, um moderne und stilvoll eingerichtete Unterkünfte speziell für Studierende in Australien zu finanzieren.

## Infrastruktur



### Lotus Indien (Verkehr)

Investition in die Weiterentwicklung der indischen Straßeninfrastruktur durch die Beteiligung an neun Maut- und Bundesstraßen. Die Straßen haben eine Gesamtlänge von 2.619 Fahrstreifenkilometern und erstrecken sich über die wirtschaftlich dynamischen Regionen Gujarat, Karnataka, Maharashtra, Rajasthan und Telangana.



### NeuConnect

Die Allianz investiert in die erste deutsch-britische Stromverbindung NeuConnect, die eine wichtige neue Verbindung zwischen zwei der größten Energiemärkte Europas schaffen wird. Die Bauarbeiten für den neuen Interkonnektor begannen 2022. Mit NeuConnect können über einen Zeitraum von 25 Jahren über 13 Mio. Tonnen CO<sub>2</sub> eingespart werden und bis zu 1,5 Mio. Haushalte mit Strom versorgt werden.



### Fuella, Norwegen (Grüner Wasserstoff)

Beteiligung an dem Projektentwickler Fuella, einem unabhängigen Entwickler von kommerziellen Großprojekten zur Herstellung von grünem Wasserstoff und grünem Ammoniak. Fuella gilt als Vorreiter der Energiewende und trägt wesentlich zum Übergang zu emissionsfreien Brennstoffen bei, da die Produktion von grünem Ammoniak rein auf Luft, Wasser und erneuerbarer Energie basiert.

## Erneuerbare Energien



### Waratah, Australien (Batteriespeicher)

Investition in einen Batteriespeicher in New South Wales. Mit einer Kapazität von 1.915W Megawattstunden trägt er maßgeblich zur Netzstabilisierung der Region bei, indem er als emissionsfreier Stoßdämpfer für das Stromnetz fungiert.



### Ourika, Portugal (Solar)

Solarpark bei Ourique (Region Alentejo, Portugal) mit einer Leistung von 46,1 Megawatt, womit jährlich rund 23.000 portugiesische Haushalte mit erneuerbarer Energie versorgt werden können.



### Offshore-Windpark Hollandse Kust Zuid

Zum ersten Mal investiert die Allianz Eigenkapital in einen Offshore-Windpark. Das Projekt befindet sich in der niederländischen Nordsee, 30 km von Den Haag entfernt vor der Küste von Noordwijk. Nach Inbetriebnahme wird Hollandse Kust Zuid mit 140 Windturbinen und einer installierten Gesamtleistung von 1,5 Gigawatt der größte Offshore-Windpark der Welt sein.

## Private Debt



### Atlas, Chile (Infrastructure Debt)

Finanzierung der Solarparks Javiera Solar und Sol Del Desierto an der chilenischen Pazifikküste, die eine Gesamtleistung von 314 Megawatt nachhaltiger Energie produzieren. Die größere Anlage Sol Del Desierto ist mit sogenannten bifazialen Modulen ausgestattet, wodurch auch indirektes Licht auf der Rückseite der Module zur Stromerzeugung genutzt werden kann.



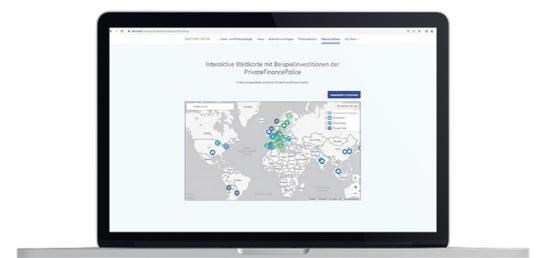
### Arboretum, Paris (Bürocampus)

Finanzierung des größten Bürocampus in Massivholzbauweise in Europa. Der Campus in der Region Paris wurde hauptsächlich aus Holz errichtet und erfüllt damit die höchsten Umweltstandards. Er verfügt über 126.000 m<sup>2</sup> vermietbare Büro- und Dienstleistungsflächen und wurde 2022 übergeben.



### Grand Est Mobilites, Frankreich

Finanzierung von rund 200 Regionalzügen in der Grand Est Region nördlich von Paris. Die Expansion des regionalen Schienennetzes soll die Reduzierung von Treibhausgasen unterstützen.



Eine umfassende Offenlegung sämtlicher Investitionen im Sinne einer Gesamtliste ist aufgrund der hohen Anzahl sowie bestehender Vertraulichkeitsvereinbarungen insbesondere im Bereich Private Equity nicht möglich.

# Gemeinsam vorsorgen. Für ein lebenswertes Morgen.



Wir als Allianz Gruppe sehen Nachhaltigkeit nicht als einzelne Maßnahme, sondern als Kernelement unserer Unternehmenstätigkeit.

Dabei fördern wir eine Transformation, hin zu klimaneutralen Geschäftsmodellen als Gründungsmitglied der UN-gestützten „Net-Zero Asset Owner Alliance“.

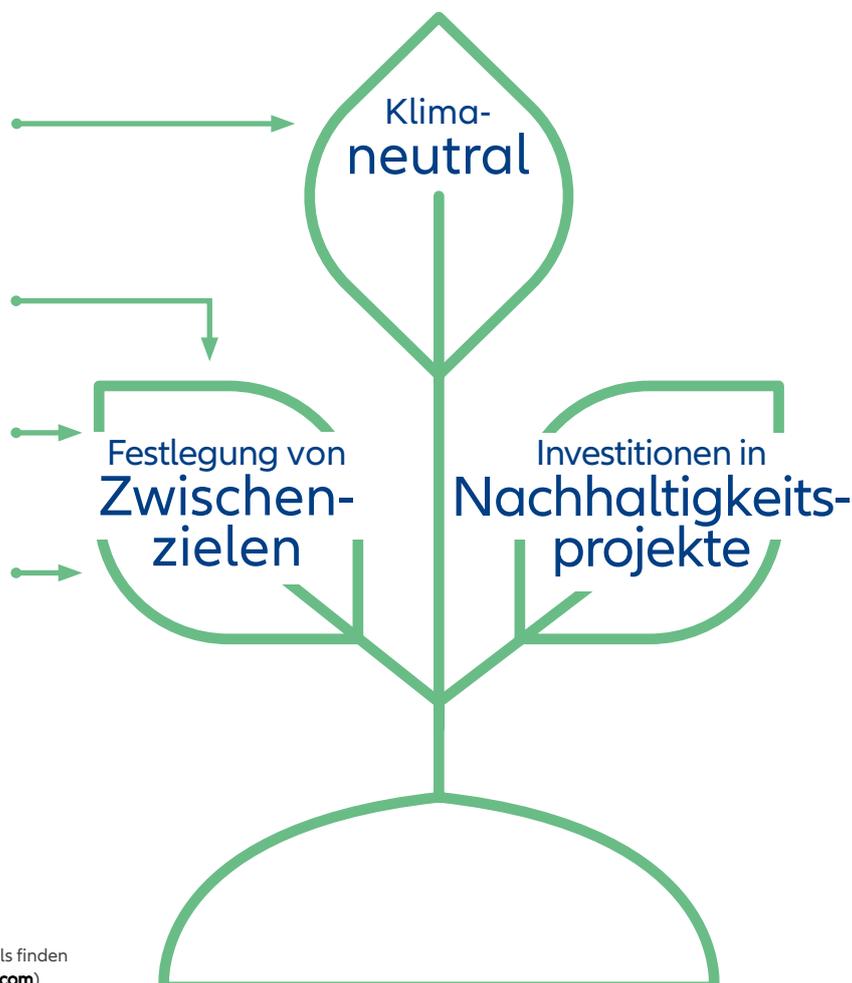
Wir haben uns verpflichtet, die CO<sub>2</sub>-Emissionen unseres Anlageportfolios schrittweise bis 2050 auf Netto-Null zu reduzieren:

Klimaneutralität des Gesamtportfolios bis 2050

Bis 2040: Stufenweiser Ausstieg aus kohle-basierten Geschäftsmodellen<sup>1</sup> und Ausbau von Investments in klimapositive Technologien.

Bis 2030: Wir halbieren im Schnitt die CO<sub>2</sub>-Intensität der Unternehmen, in die wir investieren und die in ihrer Bilanz Klimadaten veröffentlichen (ggü. 2019).

Heute schon erreicht: 25% weniger Treibhausgas-Emissionen ggü. 2019 in Aktien/Unternehmensanleihen.



<sup>1</sup> Weitere Informationen zu den Grenzwerten und tiefergehende Details finden Sie hier: [231214-investmentbezogene-ausschluesse.pdf](#) ([allianzfinanz.com](#)).

# Dekarbonisierung & Finanzierung der Transformation der Wirtschaft

Zur Verfolgung unseres Ziels, Klimaneutralität zu erreichen, reduzieren wir Treibhausgasemissionen in den Portfolios und investieren gleichzeitig in Projekte und Unternehmen, die unmittelbar auf die Transformation von Wirtschaft und Gesellschaft einzahlen. Hierfür investieren wir zum Beispiel in erneuerbare Energien, Wald, Wasserstoff, Energiespeicher oder grünen Stahl.

So investieren wir z. B. in ...

... erneuerbare Energien



**82 Windparks**

erzeugter Strom:

**2.547.111,50 MWh**

eingesparte Emissionen<sup>1</sup>:

**418.324,84 CO<sub>2</sub>**



**14 Solarparks**

erzeugter Strom:

**93.733,97 MWh**

eingesparte Emissionen<sup>1</sup>:

**22.373,58 t CO<sub>2</sub>**



**Erzeugte Energie**

Rund **760.000** durchschnittliche deutsche 2-Personen-Haushalte können mit Strom versorgt werden.<sup>2</sup>



**Eingesparte Emissionen**

Rund **880.000** Hin- und Rückflüge von Frankfurt nach Mallorca.<sup>3</sup>

... das größte Batteriespeichersystem der Welt



Mit einer Kapazität von 1.680 MWh und einer Fläche von 138.000 m<sup>2</sup> (entspricht mehr als 19 Fußballfeldern) wird das Projekt in New South Wales dazu beitragen, vier der bestehenden fünf Kohlekraftwerke in den nächsten elf Jahren zu schließen.

... ein grünes Stahlwerk (H2 Green Steel AB)



Die konventionelle Stahlproduktion ist für mehr als 7 % der globalen CO<sub>2</sub>-Emissionen verantwortlich. Im Stahlwerk H2 Green Steel ist eine Reduzierung der Kohlenstoffemissionen um bis zu 95 %, im Vergleich zur traditionellen Stahlerzeugung, durch Verwendung von grünem Wasserstoff und erneuerbaren Energien (Wind- und Wasserkraft) bei der Stahlproduktion möglich.

... Waldflächen



Investitionen in nachhaltig bewirtschaftete Waldflächen in den USA, die langfristig Kohlenstoff binden und somit aktiv zum Klimaschutz beitragen. Die Wälder, in die unser Referenzportfolio investiert, sind vollständig nach den weltweit anerkannten PEFC- oder FSC-Standards zertifiziert, was für eine verantwortungsvolle Waldwirtschaft steht.

Stand 2023: <sup>1</sup> Vergleich Emissionen der erneuerbaren Energien (gemäß Energy Policy magazine; "Assessing the lifecycle of greenhouse gas emissions from solar PV and wind energy", Nugent D, Sovacool B.K, February 2014) vs. Emissionen aus dem Strommix des jeweiligen Landes, in dem die erneuerbare Energie produziert wird Association of Issuing Bodies "European Residual Mixes 2022", issued 26 May 2023 (Version 1.0). <sup>2</sup> Quelle Destatis. <sup>3</sup> Quelle Umweltbundesamt.

Allianz Deutschland AG  
Königinstraße 28  
80802 Munich