

Viertes Quartal 2023

# Gewerbliche Immobilienfinanzierungen und Nachhaltigkeit



**Darren Rawcliffe**

Director of Research, Europe,  
Nuveen Real Estate

## Das Wichtigste in Kürze:

- Gewerbliche Immobilienkredite (CRE Debt) können stabile und wiederkehrende Renditen liefern, die auf regelmäßigen Einnahmen basieren
- Artikel 8-Fonds bieten eine größere Auswahl an nachhaltigen Investitionsmöglichkeiten
- Brown-to-Green-Projekte und Entwicklungsprojekte können den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft effektiv unterstützen

*Am Real-Estate-Investmentmarkt gibt es derzeit zwei große Themen: die gestiegene Nachfrage nach Investments mit ausgeprägten Nachhaltigkeitsmerkmalen und die größere Rolle von gewerblichen Immobilienkrediten (CRE Debt) in Anlageportfolios.*

*Wie die dritte jährliche EQUilibrium-Umfrage von Nuveen unter globalen Investoren zeigt, berücksichtigen bereits nahezu drei Viertel der institutionellen Investoren die Auswirkungen ihrer Anlageentscheidungen auf Umwelt und Gesellschaft oder wollen dies in Zukunft tun. 83 % der befragten Investoren ziehen bei ihren Anlageentscheidungen zudem Klimarisiken in Betracht oder beabsichtigen, dies zu tun. Darüber hinaus zeigt die Studie, dass 47 % der Investoren ihre Private Credit-Allokationen erhöhen wollen.*

*Aufbauend auf diesen Trends könnten sich CRE Debt-Fonds, die Investitionen mit ausgeprägten Nachhaltigkeitsmerkmalen bieten, als gefragtes Anlageinstrument etablieren. Bei der praktischen Umsetzung stellt der unzureichend ausgereifte Regulierungsrahmen jedoch noch ein Hindernis dar.*

## DIE NACHHALTIGKEITSLANDSCHAFT

CRE Debt-Fonds, die Kapital in Europa aufnehmen, unterliegen jetzt der EU-Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR), die die Standards für die Fondsberichterstattung festlegt. Über die Einstufung als Artikel 6-, Artikel 8- oder Artikel 9-Fonds können CRE Debt-Fonds auswählen, welchen Offenlegungsstandard sie befolgen – je nachdem, ob ihre Investitionsstrategie nur Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigt (Artikel 6), ökologische oder soziale Merkmale bewirbt (Artikel 8) oder ein explizites Nachhaltigkeitsziel hat (Artikel 9).

Anlegern soll die Klassifizierung die Möglichkeit geben, durch die Wahl eines höher eingestuften Produktes von den Vorteilen nachhaltigerer Investitionen zu profitieren. Eine höhere SFDR-Kategorie ist jedoch nicht gleichbedeutend mit einer besseren Nachhaltigkeitsperformance. Der EU Sustainable Finance Action Plan bietet mehrere Möglichkeiten für nachhaltiges Investieren, auf die wir im Folgenden näher eingehen.

Artikel 8-Strategien geben Anlegern zudem die Möglichkeit, gezielt in als „nachhaltig“ anerkannte Anlagen zu investieren, die den in der SFDR festgelegten technischen Kriterien oder den noch strengeren Definitionen der europäischen Taxonomie-Verordnung entsprechen.

Alle von Artikel 9-Strategien getätigten Investitionen müssen die technischen Kriterien der SFDR für „nachhaltige Investitionen“ einhalten; die Einhaltung der EU-Taxonomie-Kriterien bleibt jedoch fakultativ.

Im Vergleich zur Verpflichtung zu Artikel 8 oder 9 oder nur der SFDR-Definition entsprechenden nachhaltigen Investitionen kann die Taxonomiekonformität bessere Nachhaltigkeitsergebnisse ermöglichen.

Da die Einhaltung der Taxonomiekriterien freiwillig ist, hat sich die Taxonomiekonformität unter Anlegern noch nicht als Maßstab für die Fondsauswahl etabliert. Dies könnte sich jedoch ändern, wenn der größere Einfluss der Taxonomiekonformität auf Nachhaltigkeitsergebnisse deutlicher wird.

Gegenwärtig stellt die Erhebung der erforderlichen Daten zur Bewertung und Berichterstattung über die Taxonomiekonformität die Kreditgeber jedoch noch vor praktische Herausforderungen, da sie in der Regel keinen Zugang zu den erforderlichen Informationen haben. Dies könnte viele Kreditgeber daran hindern, Zielwerte für den Anteil der taxonomiekonformen Investitionen festzulegen, vor allem, solange sich die Branche noch mit diesen Regelungen vertraut macht. Aus diesem Grund stehen die Auswirkungen der SFDR auf CRE Debt-Fonds im Fokus dieses Papers.

### Warum in CRE Debt investieren?

Seit der globalen Finanzkrise von 2008 haben sich die Schwerpunkte an den Fremdkapitalmärkten stark verschoben. Durch die größere Zurückhaltung traditioneller Kreditgeber bei Finanzierungen haben sich die Möglichkeiten für alternative Kreditgeber deutlich verbessert.

Gewerbliche Immobilienkredite sind kaum mit anderen Anlageklassen korreliert und tragen dadurch nachweislich zur Portfoliodiversifizierung bei.

Die Struktur von Fremdkapitalinvestitionen ermöglicht es Anlegern, in nachrangige oder vorrangige Kredite zu investieren und so unterschiedliche Risikoprofile und potenziell beständige laufende Erträge zu erhalten. Mit einem selektiven Investmentansatz können Anleger dabei von anleihenähnlichen Renditen bei einer geringen Volatilität profitieren. Die relative Kapitalsicherheit gewerblicher Immobilienkredite – eine Folge des bedeutenden Eigenkapitalpuffers – führt zu mittel- bis langfristig stabilen Renditen über verschiedene Marktzyklen.

Neben seinen finanziellen Merkmalen überzeugt CRE Debt als Anlageklasse zudem durch die zunehmende Verknüpfung mit nachhaltigen Investitionen. Vor dem Hintergrund des steigenden Regulierungsdrucks, unter dem die Finanzbranche in Bezug auf die Integration von Nachhaltigkeit steht, erhalten Investoren dadurch weitere Diversifikationsmöglichkeiten.

## AUSWIRKUNGEN DER SFDR AUF CRE DEBT-FONDS

Ein **CRE Debt-Fonds** nach **Artikel 6 SFDR** muss erläutern, wie Nachhaltigkeitsrisiken in Anlageentscheidungen einbezogen werden und wie sich diese Entscheidungen auf die finanzielle Rendite auswirken können. Anlegern müssen diese Informationen im Rahmen der vorvertraglichen Produktoffenlegung zur Verfügung gestellt werden, zum Beispiel im Verkaufsprospekt. Bei als relevant erachteten Nachhaltigkeitsrisiken muss zudem dargelegt werden, wie diese bewertet werden.

Ein **CRE Debt-Fonds nach Artikel 8 SFDR** muss positive ökologische und/oder soziale Erwägungen bei seinen Investitionen berücksichtigen. Die Garantiegeber/Kreditnehmer eines Artikel 8-Fondsportfolios müssen zudem Verfahrensweisen guter Unternehmensführung befolgen.

Nachhaltige Investitionen sind zwar kein Ziel eines Artikel 8-Fonds, aber ein Aspekt des Investmentprozesses. Sofern relevant, müssen Fonds offenlegen, wie hoch der Portfolioanteil der „nachhaltigen Investitionen“ ist – ein Begriff, dem in der Verordnung eine besondere Bedeutung zukommt. Letztlich könnten sich Investoren bei ihren Allokationsentscheidungen am Anteil der „nachhaltigen Investitionen“ orientieren, zu dem sich Artikel 8-Fonds verpflichten.

Ein **Fonds nach Artikel 9 SFDR** hat ein explizites Nachhaltigkeitsziel und muss darlegen können, wie er dieses erreichen will oder wie der gewählte

Referenzindex diesem Ziel auf eine andere Weise entspricht als der breite Markt. Alle Anlagen des Fonds müssen die Kriterien der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde für nachhaltige Investitionen erfüllen. In Bezug auf Immobilien bedeutet dies, dass der Fonds keine Investitionen tätigen darf, die folgende Kriterien erfüllen:

Erstens: Die zugrunde liegenden Immobilien stehen unmittelbar mit der Nutzung fossiler Brennstoffe in Verbindung – in der Regel handelt es sich hierbei um Tankstellen. Zweitens: Bei den zugrunde liegenden Immobilien handelt es sich um Gebäude, die vor 2020 fertiggestellt wurden und ineffizient sind – definiert als EPC C (oder gleichwertig) oder darunter –, oder um Gebäude, die nach 2020 fertiggestellt wurden und nicht dem Standard für Niedrigstenergiegebäude entsprechen.

Bei CRE Debt-Fonds liegt der Fokus auf den Immobilienobjekten, die als Sicherheit für diese Kredite dienen, und nicht auf den Garantiegebern des Kreditnehmers. Diese müssen dem Fonds jedoch die CO<sub>2</sub>-Effizienz ihrer Gebäude mitteilen.

Unter den Investoren setzt sich zunehmend der Anspruch „mindestens Artikel 8“ durch. Beim Artikel 8-Status geht es mehr um Transparenz und Offenlegung als um die Einhaltung bestimmter Standards. Die positivste Umweltwirkung könnten jedoch die Fonds haben, die in den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft investieren können. Das richtet den Fokus stärker auf Artikel 8-Fonds als auf Artikel 9-Fonds, da letztere nicht in Brown-to-Green-Transformationsprojekte investieren können.

### Unterschiede zwischen Artikel 6-, Artikel 8- und Artikel 9-Fonds

	Artikel 6	Artikel 8	Artikel 9
Offenlegung von Nachhaltigkeitsrisiken	Ja	Ja	Ja
Offenlegung des Anteils nachhaltiger Investitionen	Nein	Ja (keine Mindestanforderungen)	Ja (alle Investitionen müssen nachhaltig sein)
Brown-to-Green-Kredite	Ja	Ja	Nein
Entwicklungskredite	Ja	Ja	Ja (wenn keine Brown>Green-Strategie erforderlich ist) und wenn das Entwicklungsprojekt den DNSH-Test besteht, also keine erhebliche Beeinträchtigung anderer Nachhaltigkeitsziele vorliegt
Ineffiziente Gebäude	Ja	Ja	Nein
Fossile Brennstoffe	Ja	Ja	Nein

Quelle: Nuveen Real Estate, 2023.

## ENTWICKLUNGSKREDITE BIETEN VIELE CHANCEN

CRE Debt-Fonds können höhere nominale Renditen generieren, indem sie Kredite für Entwicklungsprojekte vergeben, anstatt Projekte ohne Entwicklungsaktivitäten zu finanzieren. Eine gezielte Begrenzung des Entwicklungsrisikos im Rahmen der Baukreditstrategie kann zudem die risikobereinigte Rendite erhöhen. So kann ein Bauvertrag mit Festpreisgarantie das Kostenrisiko stark begrenzen, und die Auswahl eines Mietmarktes mit geringem Leerstand kann das Vermietungsrisiko minimieren.

Die verschiedenen SFDR-Offenlegungsstandards machen keine Vorgaben zu Entwicklungsaktivitäten, obwohl die CO<sub>2</sub>-Emissionen der Bautätigkeit häufig höher sind als die der Energienutzung im täglichen Gebäudebetrieb. CRE Debt-Fonds, die als Artikel 6-, Artikel 8- oder Artikel 9-Fonds eingestuft sind, können in Entwicklungsprojekte investieren. Allerdings müssen die Entwicklungsprojekte in einem Artikel 9-Debt-Fonds den DNSH-Test (Do No Significant Harm) bestehen, also keine anderen Nachhaltigkeitsziele erheblich beeinträchtigen. Das hat besondere Implikationen hinsichtlich der durch Bau und Abriss entstehenden CO<sub>2</sub>-Emissionen. Diese Anforderungen begrenzen das Universum an Neubauprojekten, die für diese Art von Produkt in Frage kommen, erheblich.

CRE Debt-Fonds haben keine operative Kontrolle über die vom Fonds finanzierten Objekte. Daher liegt ihr Fokus vor allem auf der Manager-Due-Diligence in Bezug auf die Erfassung von ESG-Daten, die ESG-Verpflichtungen und die Governance des Garantiegebers.

CRE Debt-Fonds, die ein ökologisches Ziel gemäß Artikel 8 verfolgen, müssen der laufenden Erfassung von ESG- und Finanzdaten Vorrang einräumen, um zu verifizieren, dass alle grünen Auflagen erfüllt werden, und um die Offenlegung der wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren für die Investoren zu ermöglichen.

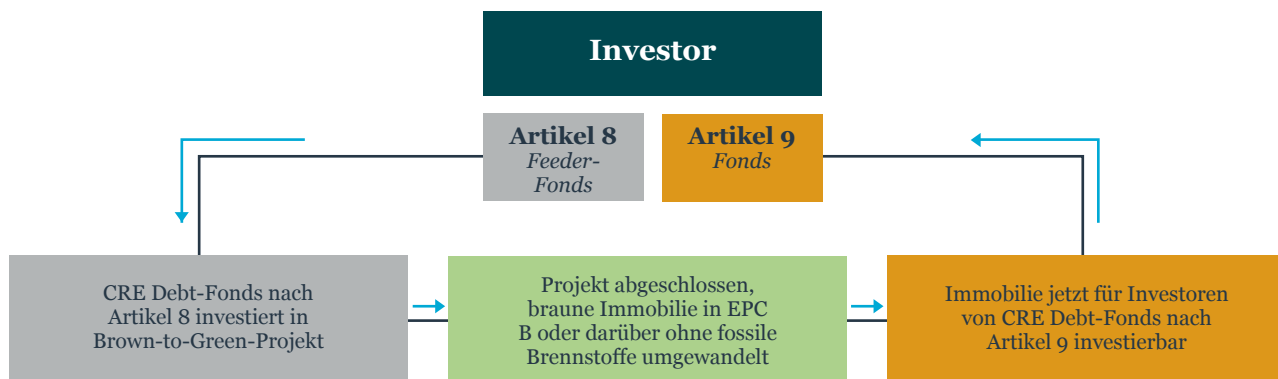
## WIE WERDEN KREDITE FÜR BROWN-TO-GREEN-TRANSFORMATIONSPROJEKTE BEHANDELT?

Die Möglichkeiten für die Kreditfinanzierung von Modernisierungsprojekten zur Umwandlung von „braunen“ in „grüne“ Immobilien nehmen rasch zu. Dadurch erhalten CRE Debt-Fonds mehr Möglichkeiten, das Risiko zu verringern, indem sie Kredite für Objekte vergeben, die an Wert gewinnen, wenn sie statt mit einem „braunen Abschlag“ mit einer „grünen Prämie“ gehandelt werden.

Die SFDR erlaubt die Beteiligung von Artikel 6- und Artikel 8-Fonds an derartigen Transformationsprojekten. Artikel 9-Fonds können dagegen nicht in derartige Projekte investieren, da alle Vermögenswerte in einem Artikel 9-Fonds nachhaltige Vermögenswerte sein müssen und der anfänglich braune Vermögenswert dieser Definition nicht entspricht.

Eine Möglichkeit für CRE Debt-Fonds, Artikel 9-Status zu erreichen und zugleich in Brown-to-Green-Projekte zu investieren, wäre eine Aufteilung der Kreditvergabe auf zwei separate Fonds, von denen einer als Feeder-Fonds für den anderen agiert.

## Artikel 9-Fonds können indirekt von Brown-to-Green-Krediten profitieren



Quelle: Nuveen Real Estate, 2023.

## POSITIVE AUSWIRKUNGEN NACHHALTIGER INVESTITIONEN AUF DAS KREDITRISIKO

Durch die Kreditvergabe an nachhaltige statt an braune Vermögenswerte kann ein CRE Debt-Fonds sein Kreditrisiko reduzieren, ohne die Kreditkonditionen zu verschärfen, oder die Kreditkonditionen lockern, ohne das Kreditrisiko zu erhöhen.

Erreichbar ist dies dadurch, dass der Wert der Objekte potenziell beständiger ist, was das Risiko einer Wertminderung des Kredits verringert. Das Wertminderungsrisiko bei nachhaltigen oder taxonomiekonformen Vermögenswerten dürfte dadurch reduziert sein, dass das Stranding-Risiko durch künftige ESG-Vorschriften geringer ist und sie eine tendenziell höhere Qualität aufweisen, sodass der Trend zur Flucht in Qualitätsanlagen für sie keine Belastung darstellt.

Simulationsanalysen können helfen, die Auswirkungen auf die Kreditperformance für CRE Debt-Fonds, die in nachhaltige bzw. ineffiziente Vermögenswerte investieren, zu quantifizieren.

Die folgenden Simulationen für den Beispielmarkt Paris CBD basieren auf den Prognosen von Nuveen Real Estate vom Mai 2023. Dabei wird angenommen,

dass braune Immobilien ein um 2 % geringeres jährliches Mietwachstum erzielen als grüne Immobilien, dass ein Anstieg der Anfangsrenditen den Kapitalwert brauner Immobilien im Vergleich zu grünen Immobilien um 1 % pro Jahr mindert und dass die Volatilität der Kapitalwerte von braunen Immobilien um 10 % höher ist.

Diese Analyse signalisiert, dass das Wertminderungsrisiko für grüne Immobilien über die Laufzeit eines fünfjährigen vorrangigen Kredits bei vorrangigen Krediten mit einem niedrigen Beleihungsauslauf (LTV) um rund 5-10 Prozentpunkte niedriger ist und die Differenz bei vorrangigen Krediten mit einem hohen LTV auf 25-30 Prozentpunkte ansteigt. Dadurch ergibt sich ein geringerer durchschnittlicher Kapitalverlust für die Kreditgeber von grünen Immobilien im Vergleich zu braunen Immobilien.

Bei Krediten mit einem niedrigeren LTV wird der Kapitalverlust für die Kreditgeber grüner Immobilien auf rund 2 bis 5 Prozentpunkte niedriger eingeschätzt. Bei Krediten mit einem LTV von 80 % erhöht sich der Unterschied auf 12 Prozentpunkte. Das ist eine erhebliche Risikoreduktion, was bedeutet, dass die Margen für grüne Immobilien niedriger sein sollten.

## Grüne Immobilien bieten mehr Stabilität als braune Immobilien

5-jähriger Kredit für ein erstklassiges Bürogebäude im Pariser CBD				
LTV des Kredits	Grüne Immobilie		Braune Immobilie	
	Wertminderungsrisiko (%)	Durchschnittlicher Kapitalverlust für die Kreditgeber (%)	Wertminderungsrisiko (%)	Durchschnittlicher Kapitalverlust für die Kreditgeber (%)
40%	2,30	0,55	10,10	2,62
45%	4,00	0,77	13,80	3,42
50%	6,00	1,08	18,60	4,40
55%	8,70	1,50	24,60	5,69
60%	12,70	2,08	32,10	7,29
65%	18,20	2,88	41,20	9,36
70%	26,10	4,00	52,10	12,04
75%	37,00	5,61	64,00	15,52
80%	50,70	7,95	75,70	20,07

Quelle: Nuveen Real Estate, 2023.

## SFDR: CHANCEN UND NACHTEILE FÜR CRE DEBT

Am CRE Debt-Markt gibt es bereits erste Artikel 8-Fonds und es ist zu erwarten, dass die Zahl der Artikel 8- und Artikel 9-Fonds steigen wird. Die strengeren Anforderungen an Artikel 9-Debt-Fonds könnten zu potenziell besseren risikobereinigten Renditen für Debt-Investoren führen, indem sie das Wertverlustrisiko reduzieren. Außerdem könnten sie grüne Anreize für Kreditnehmer schaffen, indem sie diese Risikominderung zur Finanzierung niedrigerer Kreditmargen nutzen. Allerdings wird ihr Anlageuniversum eingeschränkt sein.

Artikel 9-Fonds können möglicherweise nicht die besten Nachhaltigkeitsergebnisse erzielen, weil sie auf die Finanzierung von Vermögenswerten beschränkt sind, die bereits der SFDR-Definition für „nachhaltige Investitionen“ entsprechen. Dadurch sind sie nicht in der Lage, an der Umwandlung von braunen in grüne Immobilien zu partizipieren, die nicht nur eine Anlagechance darstellt, sondern auch eine wesentliche Rolle in der Begrenzung der globalen Erwärmung gemäß den Zielen des Pariser Abkommens spielt. Damit könnten Artikel 8-Produkte die „grünsten“ CRE Debt-Strategien sein.

### Praxisbeispiel: CRE Debt und Nachhaltigkeit in der Praxis

Die U.K. Debt-Strategie von Nuveen Real Estate hat im Jahr 2022 ein Brown-to-Green-Darlehen zur Finanzierung der umfangreichen Sanierung des ehemaligen Hauptsitzes der Methodist Church in 25 Marylebone Road, London, gewährt. Im Rahmen des seit 2021 geltenden Green Loans Framework von Nuveen Real Estate qualifizierte sich das Darlehen als grüner Kredit. Das Projekt zielt darauf ab, die Arbeitsumgebung und Effizienz eines bestehenden Bürogebäudes im Zentrum Londons zu verbessern, was erhebliche Mietsteigerungen ermöglicht, das Rating der Immobilienperformance von EPC D auf EPC B verbessert und zu einer BREEAM „Excellent“-Bewertung führt.

Ein wesentlicher Aspekt der Strategie besteht darin, die bestehende Gebäudestruktur zu erhalten und einen Abriss/Neubau zu vermeiden. Dieser Ansatz entspricht insofern dem Ethos der EU-Taxonomie, als er einen Beitrag zur Eindämmung des Klimawandels leistet, indem die mit traditionellen Immobilienentwicklungen verbundenen CO<sub>2</sub>-Emissionen vermieden werden. Damit ermöglicht dieser Ansatz nicht nur ein wirtschaftlich nachhaltigeres Ergebnis für die Immobilie, sondern auch eine positive Nachhaltigkeitswirkung.

### Glossar

<b>SFDR</b>	Die EU-Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (EU Sustainable Finance Disclosures Regulation, SFDR) ist der europäische Standard für nachhaltiges Investieren. Die Verordnung soll die Transparenz am Markt für nachhaltige Anlageprodukte verbessern, Greenwashing verhindern und den Nachhaltigkeitsgrad von Finanzprodukten transparenter machen. Das SFDR-Rahmenwerk umfasst drei Ebenen: Artikel 6, 8 und 9. Um sich für eine oder mehrere dieser Kategorien zu qualifizieren, müssen Fonds bestimmte Anforderungen erfüllen.
<b>Taxonomie-konformität</b>	Als alternativer Ansatz des nachhaltigen Investierens fördern taxonomiekonforme Produkte mindestens eines der sechs von der EU definierten Umweltziele, ohne die anderen Ziele wesentlich zu beeinträchtigen, und erfüllen zugleich bestimmte soziale Mindeststandards und technische Bewertungskriterien. Die sechs Umweltziele sind Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel, nachhaltiger Einsatz und Gebrauch von Wasser oder Meeresressourcen, Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Vorbeugung oder Kontrolle von Umweltverschmutzung und Schutz und Wiederherstellung von Biodiversität und Ökosystemen.
<b>Brown-to-Green</b>	Der Prozess der Sanierung einer bestehenden, ineffizienten Immobilie, um ein besseres Umwelteffizienzniveau zu erreichen.
<b>Entwicklungskredit</b>	In der Regel handelt es sich um Kredite für Neubauprojekte, die positive ökologische oder soziale Ziele verfolgen, wie z. B. die Bereitstellung erschwinglichen Wohnraums.
<b>EPC</b>	Die europäische Bewertungsnorm für Energieeffizienz. Immobilien, die mit C oder schlechter bewertet werden, gelten als ineffizient.
<b>BREEAM</b>	Eine weltweit anerkannte Zertifizierungsorganisation für nachhaltiges Bauen.

## Weitere Informationen zu Anlagen in CRE Debt finden Sie unter [nuveen.com/debt](https://nuveen.com/debt)

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die Zukunft.

Diese Unterlagen werden ausschließlich für die Verwendung in privaten Besprechungen zur Verfügung gestellt und dienen ausschließlich Informations- und Gesprächszwecken. Diese Unterlagen sind nur für die Verwendung durch die vorgesehene Zielgruppe bestimmt und dürfen nur an Personen weitergegeben werden, an die sie rechtmäßig verteilt werden dürfen. Personen, die nicht unter diese Beschreibungen fallen, dürfen nicht auf der Grundlage der in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen handeln. Jede für die Weiterleitung dieser Unterlagen an Dritte verantwortliche Stelle übernimmt die Verantwortung für die Einhaltung der örtlichen Gesetze, insbesondere der für die Werbung von Finanzprodukten geltenden Vorschriften.

Die in diesen Unterlagen dargestellten Informationen gelten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung als im Wesentlichen korrekt, jedoch wird keine (ausdrückliche oder stillschweigende) Zusicherung oder Gewährleistung hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen gegeben. Die Daten wurden als zuverlässig erachteten Quellen entnommen; diese Quellen können jedoch die Richtigkeit dieser Daten nicht garantieren. Die hierin enthaltenen Aussagen spiegeln die Meinungen zum Zeitpunkt der Erstellung wider und können ohne weitere Ankündigung geändert werden. Keine der in diesen Unterlagen enthaltenen Aussagen ist oder soll als Versprechen oder Darstellung in Bezug auf die Vergangenheit oder Zukunft gewertet werden.

Dieses Dokument stellt weder einen Prospekt noch ein Angebot an die Öffentlichkeit dar. Durch die Bereitstellung dieser Unterlagen wird nicht beabsichtigt, dass ein öffentliches Angebot oder Werbung für Anlagendienstleistungen oder Wertpapiere wirksam wird. Es ist weder dazu beabsichtigt, eine gezielte Anlageberatung zu erbringen, einschließlich, aber ohne Beschränkung auf, Anlage-, Finanz-, Rechts-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung, noch Empfehlungen über die Eignung für einen bestimmten Anleger abzugeben.

Nuveen Real Estate ist ein verbundenes Unternehmen von Nuveen, LLC ("Nuveen"), der Investmentsparte von TIAA. Nuveen Real Estate ist ein Name, unter dem Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. Anlageprodukte und -dienstleistungen anbietet. Herausgegeben von Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. (RCS registriert unter der Nummer B-231052), amtlich eingetragen in Luxemburg mit dem eingetragenen Geschäftssitz 4A Rue Henri M Schnadt – 2530 Luxemburg), einem Unternehmen, das durch die Luxemburger Finanzaufsichtsbehörde CSSF zugelassen ist, unter Aufsicht ebendieser Behörde Anlageprodukte und -dienstleistungen anzubieten. Hinsichtlich Aktivitäten in Deutschland unterliegt die deutsche Niederlassung Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).